

Rating Action: Moody's afirma las calificaciones de PEMEX de Aa3.mx/Baa3; mantiene la BCA en b3 y la perspectiva negativa

Global Credit Research - 27 Apr 2017

Mexico, April 27, 2017 -- Moody's de México ("Moody's") afirmó las calificaciones de largo plazo en escala nacional y global de Petróleos Mexicanos ("PEMEX"), así como las calificaciones con base en la garantía de PEMEX, en Aa3.mx/Baa3. Moody's también afirmó la calificación de corto plazo en escala nacional en MX-1 de PEMEX. Esas acciones de calificación surgieron a partir de las acciones de calificación de Moody's Investors Service ("MIS") que afirmaron las calificaciones de largo plazo en escala nacional y global, así como las calificaciones con base en la garantía de PEMEX, en Baa3, y manteniendo la estimación del riesgo crediticio base ("BCA", por sus siglas en inglés), que refleja la fortaleza crediticia intrínseca de la compañía, en b3, el 27 de abril de 2017. Las acciones fueron basadas en la opinión de MIS que las necesidades de financiamiento externo de la compañía en 2017 y 2018 serán menores a las esperadas a principios de 2016 debido a los mayores precios del petróleo, los estrictos controles de costos, y por ende la mejor generación de flujo de efectivo, a pesar de la fuerte carga fiscal. La perspectiva de las calificaciones es negativa.

Las siguientes calificaciones fueron afirmadas:

..Emisor: Fideicomiso No. F/163 de Pemex

...Calificación de bono regular sénior quirografario, garantizada, Afirmada en Aa3.mx / Baa3

..Emisor: Petróleos Mexicanos

...Calificación de bono regular sénior quirografario/certificados bursátiles, Afirmada en Aa3.mx / Baa3 (PEMEX 12, PEMEX 13, PEMEX 15, PEMEX 16, PEMEX 09U, PEMEX 10U, PEMEX 12U, PEMEX 14, PEMEX 11-3, PEMEX 11U, PEMEX 13-2, PEMEX 14U, PEMEX 14-2, PEMEX 15U, PEMEX 10-2)

..Emisor: Petróleos Mexicanos

...Calificación de papel comercial, Afirmada en MX-1

...Calificación de papel comercial, Afirmada en P-3

Acciones de perspectiva:

..Emisor: Fideicomiso No. F/163 de Pemex

....Perspectiva, Permanece Negativa

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

A mediano plazo, el flujo de efectivo operativo de PEMEX será mayor y las necesidades de financiamiento externo serán menores que lo que Moody's esperaba a principios de 2016, debido a las mejores perspectivas de los precios del petróleo y al enfoque de la compañía en la reducción de gastos operativos e inversiones de capital. Por dar un ejemplo, los mayores precios del petróleo y los estrictos controles de costos impulsaron el EBITDA de 25,600 millones de dólares de PEMEX en 2016, cuatro veces más que las expectativas de la compañía a principios del año. Adicionalmente, PEMEX redujo sus inversiones de capital a 10,000 millones de dólares, de 14,000 millones de dólares en 2015, para proteger la liquidez y reducir las necesidades de financiamiento externo. "En 2017-2018, esperamos que las necesidades de financiamiento externo de la compañía no exceda de 7,000 millones de dólares anuales, monto que es considerablemente menor que lo que habíamos previsto a principios de 2016", dijo Nymia Almeida, Vice President-Sr. Credit Officer en Moody's. Sin embargo, a pesar del menor riesgo de liquidez, los indicadores crediticios de PEMEX permanecerán débiles durante los próximos años y la compañía continuará dependiendo de los mercados de capitales para financiar su flujo de efectivo libre negativo.

Las perspectivas de mediano plazo de que PEMEX incremente su retorno sobre inversiones y finalmente adquiera tecnología para desarrollar campos de aguas profundas incrementó después que en diciembre de

2016 licitara exitosamente el primer contrato "farm-out" de aguas profundas, el cual ganó BHP Billiton Limited (A3 estable), para el desarrollo del campo Trion, en la parte mexicana del Golfo de México. Simultáneamente, PEMEX ganó, en asociación con Chevron Corporation (Aa2 estable) e Inpex Corporation (A2 negativa), la licitación de un bloque en el Yacimiento Perdido. En lo que respecta a su negocio de refinación, a principios de 2017 PEMEX firmó su primera asociación con una empresa privada, Air Liquide S.A. (A3 estable), para operar la planta de hidrógeno que se encuentra en la refinería de Tula, la cual garantizará el abastecimiento de hidrógeno por los próximos 20 años y ayudará a disminuir los cierres no programados, con lo que se aumenta la producción de gasolina y diésel. Durante la segunda mitad de 2017, PEMEX espera cerrar tres "farm-outs" más, Ayin-Batsil en aguas poco profundas y Cárdenas-Mora y Ogarrio en tierra firme. Sin embargo, las asociaciones y "joint ventures" se irán materializando gradualmente y la limitada capacidad de PEMEX para invertir en activos de capital para poder fortalecer su balance general, continuará afectando el desempeño de producción de petróleo de la compañía en el futuro previsible.

Las calificaciones de Baa3 de PEMEX se basan en la BCA de b3 de la compañía, que indica la opinión de Moody's sobre su fortaleza crediticia intrínseca. La BCA considera las grandes reservas probadas de hidrocarburo de la compañía, que en 2015 ascendieron a 9,632 millones de boe, equivalentes a 8.1 años de vida, según PEMEX; una producción de crudo promedio de 2,154 mdb para 2016; 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, la estimación del riesgo crediticio base de la compañía y sus calificaciones se encuentran más afectadas por una fuerte carga fiscal, débil flujo de efectivo libre, elevado apalancamiento financiero, y baja cobertura de intereses. Las calificaciones de PEMEX también consideran los desafíos relativos a la producción, la cual continuará cayendo cuando menos durante los próximos 3 años, de acuerdo al escenario más conservador de la empresa, debido al declive natural de ciertos campos y a una menor calidad del petróleo, así como también a la capacidad limitada que tiene la compañía para invertir eficientemente dado el bajo financiamiento y la falta de experiencia tecnológica en aguas profundas, donde está el crecimiento futuro.

Las calificaciones de Baa3 de PEMEX reflejan el análisis de incumplimiento conjunto de Moody's, el cual incluye los supuestos de la calificadora en cuanto a que i) existe una muy alta probabilidad de apoyo extraordinario proveniente del gobierno de México (A3 negativa) para evitar un incumplimiento y ii) una muy alta correlación de incumplimiento entre PEMEX y el gobierno. La calificación de Baa3 incorpora 6 escalones de mejora a partir de la BCA de b3 de PEMEX. La opinión de Moody's sobre la probabilidad de apoyo considera el papel tan primordial que juega PEMEX en la economía mexicana, la participación accionaria 100% propiedad del gobierno, y la evidencia verbal y factual de apoyo del gobierno para la compañía durante 2016 por más de 4,000 millones de dólares. Moody's considera que es importante que el gobierno facilite el acceso de PEMEX a los mercados de capitales dado el papel que juega la compañía en la generación de moneda extranjera fuerte a través de sus exportaciones de petróleo y en el pago enormes cantidades en derechos, regalías e impuestos, que actualmente representan alrededor de 12% del presupuesto anual del gobierno.

PEMEX ha fortalecido su posición de liquidez y ahora tiene líneas de crédito revolventes de largo plazo comprometidas por un total de 6,000 millones de dólares, tanto en dólares como en pesos. Adicionalmente, la compañía recién anunció la contratación de un programa de cobertura de 409 mbpd, equivalente a 20% de su producción, lo cual reducirá el riesgo de deterioro de las utilidades. Sin embargo, la posición de liquidez de la compañía continúa débil: cerca de 7,900 millones de dólares en efectivo y equivalentes a diciembre de 2016 comparan negativamente contra 7,200 millones de dólares en deuda que vence en 2017 (aunque, de ésta, 1,000 millón de dólares es relacionado a una línea de crédito revolvente que vence en 2019), y 6,200 millones de dólares en 2018. El objetivo del equipo directivo es mantener cuando menos 4,500 millones de dólares en efectivo en todo momento.

La perspectiva negativa de las calificaciones de Baa3 de PEMEX refleja la expectativa de Moody's que el perfil crediticio de la compañía podría deteriorarse mucho más que el grado de debilitamiento que incorpora su actual BCA de b3 en caso que se pierda la disciplina directiva y operativa en el camino. Sin embargo, la perspectiva podría regresar a estable si la compañía logra revertir la tendencia actual de crecimiento de su apalancamiento y muestra indicios claros de que puede mejorar su perfil operativo y financiero de manera sostenible en el mediano plazo.

Un fuerte incremento adicional en el apalancamiento financiero, un deterioro considerable de la producción, o mayores preocupaciones en torno a la liquidez, podrían generar una reducción de la BCA y una baja en las calificaciones de deuda de PEMEX. Además, debido a que las calificaciones de PEMEX se benefician del apoyo implícito del gobierno de México, una baja de la calificación del gobierno o un cambio en los supuestos de Moody's sobre el apoyo del gobierno podrían ocasionar una baja de las calificaciones de PEMEX.

No es factible un alza de las calificaciones de PEMEX en el corto plazo, como lo indica su perspectiva negativa. Para considerar un alza de la calificación, la compañía tendría que mejorar significativamente su posición de liquidez y perfil operativo, reducir su deuda, e incrementar su generación de efectivo. Simultáneamente, Moody's tendría que cuando menos mantener sus expectativas actuales sobre el apoyo del soberano. La mejora de los indicadores operativos y una menor carga fiscal que soporte mayores niveles de financiamiento interno para las inversiones de capital y las perspectivas de una sólida tendencia de crecimiento de la producción y reservas podrían beneficiar la estimación del riesgo crediticio base.

Fundada en 1938, PEMEX es la compañía petrolera paraestatal productiva de México. Su condición de monopolio cambiará con la gradual implementación de la ley energética de 2013, aunque en el futuro previsible, la compañía continuará siendo el jugador energético dominante en el país, con operaciones totalmente integradas en la exploración y producción de petróleo y gas, refinación, distribución y venta de menudeo, y de petroquímicos. PEMEX también es el exportador líder de crudo, con alrededor de 50% de su producción exportada a varios países, principalmente Estados Unidos. En 2016, PEMEX registró ingresos por alrededor de 58,000 millones de dólares y activos por más de 107,000 millones de dólares. A la misma fecha, PEMEX produjo 2,154 mbd de crudo y tenía reservas probadas, en diciembre de 2015, por un total de 9.632 MMboe equivalentes a 8.1 años de vida de reservas.

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue Industria global integrada del petróleo y del gas publicada en octubre de 2016. Otras metodologías utilizadas incluyen Emisores Relacionados con el Gobierno, publicada en octubre de 2014. Favor de entrar a la página de Metodologías en www.moodys.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, Fideicomiso No. F/163 de Pemex es del 01/01/2016 al 31/12/2016 (fuente: Petróleos Mexicanos).

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 esta https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1060333.

REVELACIONES REGULATORIAS

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 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.

La fecha de la última calificación de Petroleos Mexicanos es 09/04/2017.

La fecha de la última calificación de Fideicomiso No. F/163 de Pemex es 15/07/2016.

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'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 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: 1 888 779 5833
Client Service: 1 212 553 1653

Marianna Waltz, CFA
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 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

© 2017 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. 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.

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, COMERCIALIZABILIDAD 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, 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 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 "Shareholder 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 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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

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