

Announcement - Servicer: Moody's afirma la evaluación SQ1- del Infonavit como administrador primario de hipotecas residenciales de interés social

Global Credit Research - 13 Oct 2015

Mexico, October 13, 2015 -- Moody's de México S.A. de C.V. afirma la evaluación de SQ1- (SQ1 menos) de calidad como administrador de hipotecas del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit). Dicha evaluación se encuentra en el rango más alto de la escala de evaluación de Moody's. La escala de evaluación de Moody's para administradores primarios de portafolios hipotecarios comprende las siguientes categorías: SQ1 (Fuerte), SQ2 (Arriba del Promedio), SQ3 (Promedio), SQ4 (Abajo del Promedio) y SQ5 (Débil).

FUNDAMENTOS DE LA EVALUACIÓN

La calificación global de Moody's se integra por evaluaciones a cinco componentes de las operaciones de Infonavit como administrador primario.

Servicio al Cliente y Habilidades de Cobranza a nivel de Arriba del Promedio

En comparación con nuestra última revisión, el Infonavit ha mejorado sus capacidades para atender las llamadas entrantes; agregando 100 agentes telefónicos más para un total de 800. También, durante este periodo de revisión el Infonavit estableció una plataforma adicional de atención a usuarios únicamente dedicada a dar servicio a los patrones. A la fecha de esta revisión, las unidades de atienden a los afiliados del Infonavit aún presentaban variaciones importantes en la tasa de velocidad promedio de respuesta y la tasa de abandono para llamadas entrantes. En comparación con los estándares de la industria, dichas tasas se comparan con niveles considerados como arriba del promedio.

Las plataformas de cobranza (recaudación fiscal y administración de cartera) están administradas y operadas por personal calificado. Al momento de esta revisión, el Infonavit había completado y se encuentra operando inversiones significativas en las capacidades tecnológicas de ambas plataformas de cobranza. En comparación con la revisión anterior, la plataforma de recaudación fiscal ha implementado un nuevo sistema de administración de portafolio, el cual es un desarrollo a la medida. También, el área de recaudación fiscal ahora utiliza la clave del Registro Federal de Contribuyente para confirmar la fuente y el destino de los recursos que recibe por concepto de aportaciones patronales y pago de los créditos; esta última que se descuenta de la nómina de cada acreditado.

La plataforma de administración de cartera ha profundizado en el conocimiento del perfil de cada acreditado a través de la implementación de procedimientos sistemáticos de actualización de sus bases de datos y la aplicación de técnicas avanzadas para modelar el desempeño de pagos de los acreditados.

Para evaluar la efectividad de las plataformas de cobranza, Moody's ha calculado tasas de migración para el periodo Junio 2014 -- Junio 2015. Dicha métrica de cobranza continúa mostrando mejores niveles de desempeño que las métricas comparables de otros administradores primarios de portafolios similares en México. Las métricas de cobranza calculadas por Moody's señalan que el Infonavit tiene un área de oportunidad en la disminución del porcentaje de créditos que inician dentro del cajón de 60-89 días de mora y que doce meses después migran hacia categorías más altas de mora.

Políticas y Procedimientos de Mitigación de Pérdidas a nivel de Fuerte

El Infonavit busca que sus políticas y procedimientos de mitigación de pérdidas se adapten a los problemas de pago de los acreditados. Los productos de mitigación de pérdidas se diseñan de acuerdo con las condiciones económicas y de empleo que prevalecen en cada región del país.

Moody's evalúa la efectividad de los programas de mitigación de pérdidas a través de un análisis de tasas de soluciones totales y parciales para los créditos en 90 o más días de mora y también aquellos créditos con reestructura al mes de Junio del 2014. Un año más tarde, 54% de dichos créditos se habían solucionado total o parcialmente. Este porcentaje es más alto que los obtenidos por administradores primarios de portafolios similares en México.

Administración de Tiempos Procesales y Bienes Adjudicados a nivel de Arriba del Promedio

Los esfuerzos del Infonavit para diversificar sus mecanismos de adjudicación se han reflejado en periodos comparativamente más cortos para tomar posesión de los activos. Aunado a lo anterior, los despachos de cobranza judicial de la red del Infonavit ahora también están obligados a custodiar los activos que recuperan, lo cual se refleja en menores niveles de deterioro de los activos. Desde la última revisión de Moody's, el Infonavit ha completado la reestructuración de su unidad de administración de bienes adjudicados y con ello ha agregado tres canales de venta de activos, para un total de siete, y también ha incorporado un departamento de control de avalúos.

En la opinión de Moody's el Infonavit ha tomado un papel más activo en la solución del problema de reposición de casas deshabitadas. Sin embargo, consideramos que existe un área de oportunidad en la reducción del tiempo promedio que le toma al Infonavit la venta de una casa. Para esta revisión de Moody's el Infonavit tarda en promedio 18 meses para vender un activo que se encuentra en el inventario de bienes adjudicados.

La evaluación de Administración de Créditos se elevó a nivel de Fuerte

El proceso automatizado para dar de alta los créditos en el sistema de cobranza del Infonavit cumple con las mejores prácticas de la industria. Los flujos de cobranza se mantienen en cuentas centralizadas y los sistemas de contabilidad automáticamente segregan todos los fondos que pertenecen a los créditos bursatilizados. También, el Área de Auditoría Interna del Infonavit lleva a cabo revisiones completas y anuales al proceso de alta de los créditos en el sistema de administración de portafolio.

Las remesas de efectivo hacia los fideicomisos emisores se calculan por la Subdirección General de Administración de Cartera, posteriormente el Área de Contabilidad realiza el alta de la cuenta por pagar y finalmente la autorización y envío de fondos se hace a través del Área de Tesorería, lo cual agrega confiabilidad al proceso. En paralelo, el área de CEDEVIS del Infonavit monitorea que el proceso de envío de remesas incluya las cantidades exactas y se realice en los tiempos especificados en los documentos de cada emisión.

Los expedientes de crédito se generan a través de la red de notarios públicos certificados, mismos que también son responsables del alta ante el Registro Público de la Propiedad; y en paralelo las oficinas regionales del Infonavit supervisan dicho proceso. Los expedientes de crédito se resguardan en las instalaciones de una compañía especializada y subcontratada por el Infonavit. Dicha compañía mantiene estándares de seguridad conforme las mejores prácticas de la industria.

Estabilidad Operativa a nivel de Fuerte

Infonavit tiene una sólida posición como el originador de hipotecas más grande de México y además juega un papel estratégico en la política de vivienda del gobierno federal. Por varios años el Infonavit ha mostrado un desempeño financiero estable, al mismo tiempo que ha seguido impulsando sus operaciones como originador de hipotecas.

Para esta revisión de Moody's el Infonavit presentó una tasa de rotación del personal de 3.0%, la cual se compara favorablemente con el 4.5% de la revisión anterior. Los empleados son evaluados dos veces por año y la parte variable de su compensación está ligada a la calificación que obtienen en ambas evaluaciones.

El Área de Auditoría Interna mantiene un calendario sistemático de revisiones anuales a toda la cadena del sistema de cobranza, incluyendo los resultados que reporta la red de despachos independientes que subcontrata el Infonavit. Comparado con nuestra última revisión, las revisiones de Auditoría Interna no han encontrado observaciones significativas con relación a las plataformas de cobranza y la administración de bienes adjudicados.

Los procedimientos de control interno se han fortalecido a través de implementar lo establecido en la circular emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en Diciembre del 2014. La Subdirección General de Control Interno (SGCI) reporta a la Dirección General del Infonavit y a partir de esta revisión también debe informar al Comité de Auditoría. La SGCI está obligada a actualizar anualmente las políticas y procedimientos de control interno además de que todo cambio en esta materia debe ser aprobado por el Consejo de Administración.

Los estándares de seguridad de la información de la plataforma tecnológica del Infonavit están alineados con las mejoras prácticas de la industria. Infonavit mantiene un plan de continuidad del negocio, mismo que ahora está en proceso de adecuarse a los lineamientos recientemente establecidos por la CNBV; el cual incluye pruebas semestrales de recuperación en caso de desastre.

En la opinión de Moody's, la obtención de certificaciones sobre los estándares tecnológicos y de seguridad de la

información, que otorgan entidades independientes, contribuiría a reforzar la estabilidad operativa del Infonavit.

La explicación detallada de cada componente de la evaluación al Infonavit como administrador primario de hipotecas se encuentra en el reporte: "Evaluación como Administrador: Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT)" que estará disponible en www.moody.com.mx

FACTORES QUE PUDIERAN GENERAR UN ALZA O BAJA DE LA CALIFICACIÓN

Las evaluaciones de calidad para administradores de créditos hipotecarios están ligadas a los indicadores de desempeño en la cobranza, la mitigación de pérdidas, así como la administración de los tiempos procesales y bienes adjudicados. De la misma forma, la fortaleza financiera y las capacidades tecnológicas son factores importantes. Cambios en los indicadores y factores mencionados anteriormente podrían afectar la evaluación de calidad como administrador primario.

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

La principal metodología utilizada en esta calificación fue "Metodología de Moody's para Evaluar la Calidad de Administradores de Hipotecas Residenciales (SQ)" publicada el Enero del 2013. Consulte la página de Metodologías en www.moody.com.mx para obtener una copia de la misma.

INFORMACIÓN FINANCIERA

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la evaluación de Infonavit es de Enero del 2014 a Junio del 2015. El periodo de tiempo que abarca la información del portafolio administrado por el Infonavit es de Junio del 2014 a Junio del 2015. (Fuente: Infonavit).

La información financiera utilizada incluye Estado de Resultados y Balance General. La información del portafolio administrado está constituida por 630,000 créditos dentro y fuera del balance.

Las evaluaciones SQ en México no tienen equivalentes con escala nacional.

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.

Moody's no utilizó simulaciones de escenarios de estrés en su análisis.

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

La calificación fue revelada 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 Acción de Calificación es 10/03/2014.

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 y de calidad adecuada en relación a la que se encuentra disponible para entidades, obligaciones o créditos con calificaciones similares. 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, la de 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.moodys.com.mx para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y recuperación.

Favor de entrar a Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's en www.moodys.com.mx para mayor información sobre el horizonte de tiempo en el que pudiera estar una acción de calificación después de una acción de revisión o de perspectiva.

Favor de ir a la pestaña Lista de Calificaciones en www.moodys.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 nuestra página de "Revelaciones" en nuestro portal www.moodys.com.mx.

Favor de entrar a la página de Revelaciones en www.moodys.com.mx para consultar información sobre los accionistas importantes de Moody's y de ciertas relaciones entre Moody's, sus accionistas y / o emisores calificados.

Favor de entrar a www.moodys.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 asignadas por Moody's de México son opiniones respecto de la calidad crediticia de valores y/o sus emisores y no son una recomendación para invertir en dichos instrumentos y/o emisor.

Esta publicación no anuncia una acción de calificación crediticia. Para cualquier calificación crediticia referenciada en esta publicación, favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moodys.com.mx para consultar la última acción de calificación crediticia y el historial de calificación.

Joel Sanchez
Asst Vice President - 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: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS:52-55-1253-5700

Martin Fernandez Romero
VP - Senior Credit Officer
Structured Finance Group
JOURNALISTS: (800) 666 -3506
SUBSCRIBERS: (5411) 5129 2600

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



© 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 DICHS 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.moody.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.