



INFORMACIÓN RELEVANTE

Moody's modifica la calificación global crediticia de Ecopetrol a Ba1 y su perspectiva de negativa a estable

Ecopetrol S.A. (BVC: ECOPETROL; NYSE: EC) informa que la agencia calificadora de riesgos Moody's redujo la calificación de crédito global de la compañía modificándola de Baa3 a Ba1 y cambió su perspectiva de negativa a estable. Asimismo, la agencia informó que redujo la calificación individual (BCA¹) desde ba3 a b1.

La decisión de modificar la calificación individual a b1 está basada principalmente en su revisión sobre el incremento del endeudamiento y la distribución de dividendos por encima de la política de la Compañía en los últimos años, y las expectativas de generación de flujo de caja libre en 2025.

Moody's mencionó que la calificación global de Ba1 refleja la condición de la Compañía como principal productor de petróleo y gas de Colombia, así como su importante negocio de transmisión de energía en Colombia y otros países de América Latina y un flujo de caja sólido y estable en sus filiales Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. y Cenit SAS. La calificadora indicó que Ecopetrol podrá cumplir con sus obligaciones financieras mediante el acceso al mercado de capitales global y el apoyo del Gobierno colombiano.

La evaluación de los factores mencionados anteriormente soporta una calificación global tres niveles por encima de la calificación individual de la Compañía.

El reporte emitido por la calificadora el 22 de mayo de 2024 anunciando el cambio en la calificación puede ser consultado a continuación:

Bogotá D.C., 22 de mayo de 2024

Ecopetrol es la compañía más grande de Colombia y una de las principales compañías integradas de energía en el continente americano, con más de 18,000 empleados. En Colombia es responsable de más del 60% de la producción de hidrocarburos, de la mayor parte del sistema de transporte, logística, y refinación de hidrocarburos, y tiene posiciones líderes en petroquímica y distribución de gas. Con la adquisición del 51.4% de las acciones de ISA, participa en la transmisión de energía, la gestión de sistemas en tiempo real (XM) y la concesión vial Costera Barranquilla - Cartagena. A nivel internacional, Ecopetrol tiene presencia en cuencas estratégicas del continente americano, con operaciones de E&P en Estados Unidos (cuenca del Permian y Golfo de México), Brasil y México, y a través de ISA y sus filiales tiene posiciones líderes en el negocio de transmisión de energía en Brasil, Chile, Perú y Bolivia, de

¹ Baseline Credit Assessment

concesiones viales en Chile y de telecomunicaciones. Este comunicado contiene declaraciones relacionadas con las perspectivas del negocio, estimaciones para los resultados operativos y financieros y afirmaciones relacionadas con las perspectivas de crecimiento de Ecopetrol. Todas ellas son proyecciones y, como tal, están basadas únicamente en las expectativas de los directivos en relación con el futuro de la empresa y su continuo acceso a capital para financiar el plan comercial de la compañía. La realización de dichas estimaciones en el futuro depende del comportamiento en las condiciones de mercado, regulaciones, competencia, desempeño de la economía colombiana y la industria, entre otros factores; por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso.

Para más información puede contactar a:

Gerente de Mercado de Capitales

Carolina Tovar Aragón

Correo electrónico: investors@ecopetrol.com.co

Relaciones con los Medios (Colombia)

Marcela Ulloa

Correo electrónico: marcela.ulloa@ecopetrol.com.co



Rating Action: Moody's Ratings baja la calificación de Ecopetrol a Ba1 y cambia la perspectiva a estable

22 May 2024

New York, May 22, 2024 -- Moody's Ratings (Moody's) bajó la evaluación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de Ecopetrol S.A. (Ecopetrol) a b1 de ba3, lo que refleja su fortaleza crediticia intrínseca. Asimismo, Moody's bajó la calificación de emisor de largo plazo y la calificación sénior no garantizada de Ecopetrol a Ba1 de Baa3, y cambió la perspectiva a estable de negativa.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La baja de la BCA (una medida del riesgo crediticio intrínseco de la empresa sin consideraciones de apoyo) de Ecopetrol a b1 de ba3, así como la baja de las calificaciones a Ba1 de Baa3, reflejan un cambio en la política financiera de la empresa, ya que el apalancamiento ha aumentado simultáneamente con las actuales distribuciones de dividendos y la implementación de un ambicioso plan de inversiones de capital que abarcará los próximos tres años, lo que podría deteriorar la posición de liquidez de la empresa o llevar a un mayor endeudamiento. La baja también refleja el registro de un flujo de efectivo libre negativo en 2023 y la expectativa de Moody's de que Ecopetrol seguirá registrando flujos de efectivo libres negativos hacia 2025.

Ecopetrol ha incrementado sus niveles de deuda para financiar su expansión, incluyendo la adquisición de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA, Baa2 estable). Sin embargo, Moody's reconoce que las inversiones de capital no se han traducido en un aumento similar del EBITDA de la empresa. La deuda aumentó a una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR, por sus siglas en inglés) del 22% durante 2019-2023, mientras que el EBITDA solo creció a una CAGR del 11%. El aumento de la deuda también ha llevado a una cobertura de intereses más baja de 8.3x en 2023, en comparación con 12.6x en 2022. Dado que Moody's espera que Ecopetrol continúe financiando con deuda su ambicioso plan de inversiones de capital en un contexto de altas tasas de interés, la cobertura de intereses disminuirá aún más a 7.3x, en promedio, para 2024 y 2025. Moody's también reconoce que algunos de los proyectos planificados por Ecopetrol, en particular los que involucran gas natural, conllevan un mayor riesgo de ejecución debido a su ubicación offshore en aguas

profundas.

La baja también considera que las distribuciones por parte de Ecopetrol de dividendos por arriba de su política actual del 40%-60% durante los últimos tres años, al mismo tiempo que los niveles de deuda han aumentado, demuestra una política financiera más agresiva. Dichas salidas de efectivo se han compensado parcialmente con transferencias del Gobierno de Colombia (Baa2 estable) para cubrir los subsidios a los combustibles. Sin embargo, Moody's reconoce que, el efectivo disponible se ha utilizado para pagar dividendos en lugar de reducir la deuda o fortalecer la posición de liquidez de la empresa.

Las calificaciones de Ba1 de Ecopetrol siguen reflejando la posición de la compañía como el principal productor de petróleo y gas de Colombia, ya que representa más del 60% de la producción del país y cerca del 100% del suministro de productos derivados del petróleo, además de su importante negocio de transmisión de energía en Colombia y otros países de América Latina. Asimismo, Moody's supone una alta probabilidad de que la compañía reciba apoyo del gobierno y la existencia de una moderada dependencia en caso de incumplimiento entre las dos entidades; esta evaluación resulta en un aumento de tres niveles de la calificación de Ecopetrol a Ba1 desde su BCA de b1.

La posición de liquidez de Ecopetrol es adecuada. Durante 2023, Ecopetrol registró un flujo de efectivo libre negativo de USD3,400 millones financiado mediante un aumento de la deuda de USD3,800 millones dadas sus inversiones de capital sin precedentes. La posición de efectivo de Ecopetrol a diciembre de 2023 era de USD3,600 millones. Moody's espera que en 2024 la generación de efectivo de la empresa, junto con las transferencias del gobierno para compensar los subsidios a los combustibles, sean suficientes para cubrir las obligaciones en efectivo más las inversiones de capital anuales de unos USD6,000 millones, según la guía financiera del equipo directivo, y los dividendos. Sin embargo, Moody's espera que la liquidez podría permanecer ajustada en los siguientes dos años, según su expectativa de que las inversiones de capital se mantendrán en torno a los USD6,000 millones y si las distribuciones de dividendos siguen superando la política de distribución. La acción de calificación también toma en cuenta que, si bien la empresa tardó en refinanciar los vencimientos de 2023 y 2024, ya ha refinanciado los de 2025. El próximo vencimiento de deuda importante es en 2026, de unos USD2,800 millones.

Moody's estima que las obligaciones financieras de Ecopetrol seguirán respaldadas por el acceso a los mercados de capitales globales y locales, y por el apoyo del gobierno. Las calificaciones Ba1 de Ecopetrol también tienen en cuenta el flujo de efectivo sólido y relativamente estable de su empresa de transmisión de energía, Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) y su filial dedicada al transporte y la logística, Cenit Transporte y Logística de Hidrocarburos S.A.S. (Cenit), que incluye a Oleoducto Central S.A. (Ocesa).

La perspectiva estable de las calificaciones de Ecopetrol refleja la opinión de Moody's

de que su perfil crediticio se mantendrá prácticamente sin cambios durante los próximos 12 a 18 meses. La perspectiva estable también refleja la perspectiva estable de la calificación soberana del Gobierno de Colombia.

FACTORES QUE PODRÍAN GENERAR UN ALZA O UNA BAJA DE LAS CALIFICACIONES

Un alza de las calificaciones Ba1 de Ecopetrol es poco probable en los próximos 12 a 18 meses, dado que Moody's espera que los indicadores crediticios de la empresa se mantengan relativamente estables. Sin embargo, si la empresa lograra reforzar su política financiera y, al mismo tiempo, demostrara su capacidad para registrar un flujo de efectivo libre positivo recurrente, reducir el apalancamiento financiero, aumentar la producción y mantener al menos estable la vida media de las reservas probadas, sus calificaciones podrían aumentar. En particular, sus calificaciones podrían aumentar si el indicador de apalancamiento de la empresa a lo largo del ciclo se mantuviera en 1.5x, lo que indicaría costos de búsqueda y desarrollo estables, y si el flujo de efectivo acumulado/deuda neta fuera mayor al 40% de forma sostenida.

Las calificaciones podrían disminuir en caso de un deterioro en el desempeño operativo de Ecopetrol, lo que incluye una reducción significativa de la vida media de sus reservas de manera sostenida, o un aumento del riesgo de liquidez o el apalancamiento de la deuda con respecto a los niveles actuales; o si el flujo de efectivo acumulado/deuda neta cae a alrededor del 20%. Además, dado que las calificaciones de Ecopetrol se benefician del apoyo implícito del Gobierno de Colombia, una acción negativa en la calificación del gobierno o un cambio en los supuestos de Moody's sobre el apoyo del gobierno podrían llevar a una acción negativa en las calificaciones de Ecopetrol.

Perfil

Ecopetrol, propiedad del Gobierno de Colombia en un 88.5%, es la mayor empresa integrada de petróleo y gas del país. La compañía tiene tres segmentos de negocio: hidrocarburos, soluciones de bajas emisiones, y transmisión y autopistas de peaje. Su producción bruta fue de un promedio de 730 mil barriles de petróleo equivalente por día (mboe/d) y los activos totales ascendieron a USD65,000 millones el 31 de diciembre de 2023.

Con sede en Medellín, Colombia, ISA es una sociedad controlada operativa con negocios en los sectores de transmisión eléctrica, autopistas de peaje, telecomunicaciones y gestión de sistemas. La empresa tiene participaciones directas e indirectas en una cartera de filiales ubicadas en Colombia, Brasil, Chile, Perú, Bolivia y Argentina.

Las metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron "Integrated Oil and Gas",

publicada en septiembre de 2022, disponible en <https://ratings.moodys.com/rmc-documents/393389>, y "Emisores relacionados con el gobierno", publicada en enero de 2024, disponible en <https://ratings.moodys.com/rmc-documents/415742>. De otro modo, consulte la página de metodologías en <https://ratings.moodys.com> para obtener una copia de estas metodologías.

ACLARACIONES REGULATORIAS

Para obtener más información sobre los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones "Supuestos de la metodología" y "Sensibilidad a los supuestos" del formulario de revelación. El documento "Símbolos y definiciones de calificaciones" de Moody's se puede encontrar en <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie, categoría/tipo de deuda o instrumento, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con 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 con relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y con 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 con 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 los términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para más información, consulte la página del emisor/transacción correspondiente en <https://ratings.moodys.com>.

Con respecto a cualquier entidad calificada o instrumento 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 asociadas serán aquellas de la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para las siguientes revelaciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

Estas calificaciones fueron solicitadas. Consulte la política de Moody's para designar y asignar calificaciones crediticias no solicitadas en <https://ratings.moodys.com>.

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.

Las calificaciones crediticias en escala global de esta acción de calificación fueron emitidas por una de las filiales de Moody's fuera de la Unión Europea (UE) y el Reino Unido y están aprobadas para su uso en la UE y el Reino Unido de acuerdo con el reglamento para agencias calificadoras (CRA Regulation) de la UE y el Reino Unido.

Ingresa en <https://ratings.moodys.com> para obtener una actualización de los cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Consulte la página del emisor/transacción en <https://ratings.moodys.com> para obtener información sobre las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Roxana Munoz
Vice President - Senior Analyst
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 1 212 553 0376
Client Service: 1 212 553 1653

Marcos Schmidt
Associate Managing Director
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 1 212 553 0376
Client Service: 1 212 553 1653

Releasing Office:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 1 212 553 0376
Client Service: 1 212 553 1653

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES
ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK
OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE
SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND**

INFORMATION PUBLISHED BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "PUBLICATIONS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES ITS PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN

CONSENT.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it fees ranging from \$1,000 to approximately \$5,000,000. MCO and Moody's Investors Service also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Investors Service credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for credit ratings

opinions and services rendered by it fees ranging from JPY100,000 to approximately JPY550,000,000.

MJJK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.