

«Қазақстан Халық Банкі» АҚ

Қазақстан Республикасы, А26М3К5,
Алматы қ., Әл-Фараби даңғ., 40-үй
Тел.: +7 /727/ 259 07 77
Факс: +7 /727/ 259 02 71
halykbank@halykbank.kz, www.halykbank.kz



АО «Народный Банк Казахстана»

Республика Казахстан, А26М3К5,
г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д. 40
Тел.: +7 /727/ 259 07 77
Факс: +7 /727/ 259 02 71
halykbank@halykbank.kz, www.halykbank.kz

14.05.2019 № 21-2475

№ _____

АО «Казахстанская Фондовая Биржа»

Настоящим АО «Народный Банк Казахстана» (далее - Банк) в соответствии с требованиями Листинговых правил АО «Казахстанская фондовая биржа» информирует о том, что 13 мая 2019 года рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочные и краткосрочные кредитные рейтинги Банка на уровне «ВВ/В», прогноз «Стабильный». Рейтинговое агентство также подтвердило рейтинг на уровне «ВВ» по следующим выпущенным ценным бумагам Банка: купонные международные облигации (XS0583796973, US46627JAB08, HSBKe5, XS0867478124, XS0867573890, BTASe16).

В приложении к настоящему письму направляем отчет рейтингового агентства Standard & Poor's от 13 мая 2019 года.

Заместитель Председателя Правления



Кошенов М.У.

Исп.: Зақан Д.А.
Тел. +7 (727) 330 17 19

№ 0027375

Сериялық нөмірі жоқ бланк жарамсыз
Бланк без серийного номера не действителен



Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанского АО «Народный банк Казахстана» подтверждены на уровне «ВВ/В», оценка SACP повышена до «bb» благодаря значительным запасам ликвидности; прогноз — «Стабильный»

13 мая 2019 г.

Резюме

- Мы полагаем, что АО «Народный банк Казахстана» (Халык Банк) имеет значительные запасы ликвидности, которые он будет поддерживать в среднесрочной перспективе.
- Это усиливает характеристики собственной кредитоспособности банка в условиях сложной операционной среды на рынке Казахстана.
- Мы подтверждаем кредитные рейтинги Халык Банка на уровне «ВВ/В».
- Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что сильные позиции Халык Банка в банковском секторе Казахстана и хорошая способность генерировать прибыль будут поддерживать его кредитоспособность в ближайшие 12 месяцев.

Рейтинговое действие

13 мая 2019 г. S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг АО «Народный банк Казахстана» (Халык Банк) на уровне «ВВ» и краткосрочный рейтинг на уровне «В». Прогноз — «Стабильный». В то же время мы подтвердили рейтинг банка по национальной шкале на уровне «kzA+».

Обоснование

Мы считаем, что Халык Банк проводит взвешенную политику управления ликвидностью и располагает лояльной клиентской базой. В связи с этим мы ожидаем, что банк будет поддерживать значительные запасы ликвидности, несмотря на сложные условия операционной деятельности в казахстанском банковском секторе, и пересматриваем нашу оценку характеристик собственной кредитоспособности (stand-alone credit profile — SACP) Халык Банка с «bb-» на «bb». Наш прогноз ликвидных активов банка обусловлен в том числе отсутствием крупных долговых выплат в среднесрочной перспективе и консервативной стратегией кредитования. Кроме того, мы отмечаем, что значительная часть ликвидных активов Халык Банка состоит из суверенных ценных бумаг и средств, размещенных в

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Екатерина Марушкевич
Москва
(7) 495-783-41-35
ekaterina.marushkevich
@spglobal.com

ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Аннет Эсс
Франкфурт
(49) 69-33-999-157
annette.ess
@spglobal.com

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

Financial Institutions Ratings Europe
FIG_Europe
@spglobal.com

центральном банке. По нашим оценкам, в настоящее время ликвидные активы Халык Банка составляют 49% его совокупных активов и не сократятся до уровня ниже 40% в ближайшие два года. По состоянию на 1 января 2019 г. показатель «широкие ликвидные активы-нетто / краткосрочные депозиты клиентов» составлял 77%, что значительно выше показателей других казахстанских банков.

Халык Банк занимает лидирующие позиции в казахстанском банковском секторе по объему розничных и корпоративных депозитов клиентов с рыночной долей 37% и 39% соответственно (по состоянию на 1 апреля 2019 г.). В прошлом он являлся национальным сберегательным банком и в настоящее время считается наиболее надежным в периоды нестабильности на казахстанском рынке. Это было продемонстрировано, в частности, в 2018 г., когда база фондирования Халык Банка продолжала расти, несмотря на сокращение филиалов, связанное с оптимизацией сети АО «Казкоммерцбанк» (ККБ). Коэффициенты стабильного финансирования и долгосрочного фондирования Халык Банка составляли 198% и 99% соответственно по состоянию на конец 2018 г., что лучше показателей большинства сопоставимых банков.

Мы по-прежнему считаем, что Халык Банк имеет высокую системную значимость для банковского сектора Казахстана. Вместе с тем мы более не включаем в рейтинг банка ступень в дополнение к оценке характеристик его собственной кредитоспособности, поскольку оценка характеристик собственной кредитоспособности банка приблизилась к нашему суверенному рейтингу Казахстана по обязательствам в национальной валюте «BBB-».

Высокопрофессиональная управленческая команда банка продемонстрировала способность вести бизнес в сложных условиях операционной среды, в частности обеспечивать стабильные финансовые показатели на протяжении экономического цикла. Мы ожидаем, что коэффициент капитала, скорректированного с учетом рисков (risk-adjusted capital — RAC), будет составлять 7,7-8,3% в ближайшие два года благодаря высоким показателям прибыли и сбалансированной дивидендной политике.

Вместе с тем мы полагаем, что Халык Банк продолжает быть подверженным рискам, связанным с урегулированием значительных проблемных кредитов ККБ, приобретенного в 2017 г. По нашим оценкам, объем проблемных активов Халык Банка, соответствующих классификациям Стадия 3 и приобретенных или созданных кредитно-обесцененных финансовых активов (ПСКО) согласно стандарту МСФО 9, был все еще достаточно высок и составлял около 19,6% совокупных кредитов по состоянию на конец 2018 г. (по сравнению с 27,2% на конец 2017 г.). Вместе с тем объем кредитов, просроченных более чем на 90 дней, сократился примерно до 8,2% совокупных кредитов по состоянию на конец 2018 г. с 12,1% годом ранее. Более того, мы считаем, что способность банка собирать процентное вознаграждение по кредитам лучше, чем у других казахстанских банков, о чем свидетельствует коэффициент «полученные процентные доходы / начисленные процентные доходы» на уровне около 94% в 2018 г. Резервы на возможные потери покрывают кредиты, соответствующие Стадии 3 и ПСКО, на 44%, что сопоставимо со средним показателем по казахстанской банковской системе.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» по рейтингам Халык Банка отражает наши ожидания того, что кредитный профиль банка останется в целом неизменным в ближайшие 12 месяцев благодаря его лидирующим позициям в банковской системе Казахстана и хорошим показателям генерирования прибыли.

Позитивный сценарий

Мы можем повысить рейтинги Халык Банка в ближайшие 12 месяцев, если показатели качества активов банка значительно улучшатся, а все остальные показатели останутся на стабильном уровне.

Негативный сценарий

Негативное рейтинговое действие в отношении Халык Банка представляется маловероятным в ближайшие 12 месяцев, поскольку оно может произойти в случае одновременного снижения показателей капитализации, при котором коэффициент RAC опустится ниже 7%, или ухудшения качества активов, и сокращения запасов ликвидности.

Описание рейтингов (компоненты)

АО «Народный банк Казахстана» (Халык Банк)

	До	С
Кредитный рейтинг эмитента	BB/Стабильный/B	BB/Стабильный/B
Оценка характеристик собственной кредитоспособности	bb	bb-
Базовый уровень рейтинга	b+	b+
Бизнес-позиция	Сильная (+1)	Сильная (+1)
Капитализация и прибыльность	Адекватные (+1)	Адекватные (+1)
Позиция по риску	Умеренная (-1)	Умеренная (-1)
Фондирование и ликвидность	Выше среднего и сильная (+1)	Выше среднего и адекватная (0)
Поддержка	0	1
Поддержка ОСГ со стороны государства	0	0
Поддержка за счет дополнительной способности абсорбировать убытки с помощью субординированного капитала	0	0
Поддержка за системную значимость	0	1
Дополнительные факторы	0	0

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Кредитные рейтинги по национальным и региональным шкалам // 25 июня 2018 г.
- Методология расчета капитала, скорректированного с учетом рисков // 20 июля 2017 г.
- Взаимосвязь долгосрочных и краткосрочных рейтингов: Методология // 7 апреля 2017 г.
- Критерии присвоения рейтингов группе организаций // 19 ноября 2013 г.
- Количественные показатели, используемые при присвоении рейтингов банкам: Методология и допущения // 17 июля 2013 г.
- Присвоение рейтингов банкам: Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Оценки страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября 2009 г.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанского АО «Народный банк Казахстана» подтверждены на уровне «BB/B», оценка SACP повышена до «bb» благодаря значительным запасам ликвидности; прогноз — «Стабильный»

Рейтинг-лист

АО «Народный банк Казахстана» (Халык Банк)

Рейтинги подтверждены

Кредитный рейтинг эмитента BB/Стабильный/B

Рейтинг по национальной шкале (Казахстан) kzA+

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга BB

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на наших сайтах <http://www.capitaliq.com> и <http://www.standardandpoors.com>, и только в информационно-справочных целях.

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте www.standardandpoors.com. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2019. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P GLOBAL НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P Global ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P Global Market Intelligence не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P Global осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P Global могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P Global действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Research Update:

Halyk Bank 'BB/B' Ratings Affirmed; Stand-Alone Credit Profile Revised Up To 'bb' On Ample Liquidity; Outlook Stable

May 13, 2019

Overview

- We believe Halyk Bank has an ample liquidity cushion that it will maintain over the medium term.
- This cushion supports the bank's intrinsic creditworthiness in the challenging Kazakhstani market.
- We are affirming Halyk Bank's ratings at 'BB/B'.
- The stable outlook reflects our view that the bank's strong market position in the domestic banking sector and good earnings capacity will support its creditworthiness over the next 12 months.

Rating Action

On May 13, 2019, S&P Global Ratings affirmed its 'BB' long-term and 'B' short-term issuer credit ratings on Halyk Savings Bank of Kazakhstan (Halyk Bank). The outlook on the ratings is stable. We have also affirmed our 'kzA+' Kazakhstan national scale rating on the bank.

Rationale

We believe the bank has a prudent liquidity management policy and enjoys strong customer loyalty. We therefore expect it to keep its ample liquidity buffers, despite challenging conditions in the Kazakhstan banking sector, and revise our assessment of the bank's standalone credit profile (SACP) to 'bb' from 'bb-'. This forecast is supported by the bank's lack of large debt repayments due in the medium term and conservative lending strategy. In addition, we note that a significant part of the bank's liquid assets consist of local sovereign and central bank exposures. We estimate liquid assets currently account for 49% of the bank's total assets and will not decrease below 40% over the next two years. Net broad liquid assets covered 77% of short-term customer

PRIMARY CREDIT ANALYST

Ekaterina Marushkevich, CFA
Moscow
(7) 495-783-41-35
ekaterina.marushkevich@spglobal.com

SECONDARY CONTACT

Annette Ess, CFA
Frankfurt
(49) 69-33-999-157
annette.ess@spglobal.com

ADDITIONAL CONTACT

Financial Institutions Ratings Europe
FIG_Europe
@spglobal.com

deposits as of Jan. 1, 2019, which is a significantly higher level than local peers.

Halyk Bank dominates the Kazakhstani banking sector in terms of both retail and corporate customer deposits, with market shares of 37% and 39% respectively as of April 1, 2019. It is historically known as the country's savings bank and considered a safe harbor during periods of turmoil in the local market. This was the case in 2018, when Halyk Bank's customer funding continued to grow despite some closures to optimize the branch network after the integration of Kazkommertsbank (KKB). Halyk Bank's stable funding and long-term funding ratios were 198% and 99% respectively at end-2018, which is better than the indicators reported by the majority of peers.

We continue to consider Halyk Bank highly systemically important in the Kazakhstan banking sector. However, we no longer incorporate any support in the bank's issuer credit rating because its intrinsic creditworthiness is now closer to our 'BBB-' sovereign local currency rating on Kazakhstan.

Halyk Bank benefits from an experienced management team, which has demonstrated stable financial performance over the economic cycle. We expect the bank to maintain a risk-adjusted capital (RAC) ratio of 7.7%-8.3% over the next two years, supported by sound earnings, and a balanced dividend policy.

That said, we believe that Halyk Bank is exposed to significant legacy problem assets stemming from the acquisition of KKB in 2017. The volume of problem assets--classified as Stage 3 and purchased or originated credit impaired (POCI) under International Financial Reporting Standards (IFRS) 9--is still high at about 19.6% of total loans at end-2018, down from 27.2% of total loans at end-2017. However, the bank's loans overdue by more than 90 days decreased to about 8.2% of total loans at end-2018, from 12.1% a year before. Furthermore, we believe the bank has better interest collection than Kazakhstani peers, demonstrated by its interest-received-in-cash-to-interest-accrued ratio of about 94% in 2018. Loan loss provisions cover Stage 3 and POCI loans by 44%, which is similar to the average level of Kazakhstan-based banks.

Outlook

The stable outlook on Halyk Bank reflects our expectation that the credit profile will be broadly unchanged in the next 12 months, supported by its leading market shares in the domestic banking system and good earnings generation capacity.

Upside scenario

We could raise the ratings on Halyk Bank during the next 12 months if its asset quality indicators improved materially, with all other parameters remaining broadly stable.

Downside scenario

A negative rating action appears remote in the next 12 months, because it would require a simultaneous deterioration of the bank's asset quality indicators or capitalization, with the RAC ratio decreasing below 7%, and the depletion of its liquidity cushion.

Ratings Score Snapshot

	To	From
Issuer Credit Rating	BB/Stable/B	BB/Stable/B
SACP	bb	bb-
Anchor	b+	b+
Business Position	Strong (+1)	Strong (+1)
Capital and Earnings	Adequate (+1)	Adequate (+1)
Risk Position	Moderate (-1)	Moderate (-1)
Funding	Above Average and	Above Average and
Liquidity	Strong (+1)	Adequate (0)
Support	0	1
GRE Support	0	0
ALAC Support	0	0
Group Support	0	0
Sovereign Support	0	1
Additional Factors	0	0

Related Criteria

- General Criteria: Methodology For National And Regional Scale Credit Ratings, June 25, 2018
- Criteria | Financial Institutions | General: Risk-Adjusted Capital Framework Methodology, July 20, 2017
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Group Rating Methodology, Nov. 19, 2013
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Quantitative Metrics For Rating Banks Globally: Methodology And Assumptions, July 17, 2013
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Banking Industry Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 9, 2011
- Criteria | Financial Institutions | Banks: Banks: Rating Methodology And Assumptions, Nov. 9, 2011
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

Ratings List

Ratings Affirmed

Halyk Savings Bank of Kazakhstan

Issuer Credit Rating	BB/Stable/B
----------------------	-------------

Ratings Affirmed

Kazakhstan National Scale	kzA+/-/--
---------------------------	-----------

Senior Unsecured	BB
------------------	----

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.