

04.08.17

№

03/23

**Председателю Правления
АО «Казахстанская фондовая биржа»
г-же Алдамберген А.У.**

Уважаемая Алина Утемискызы!

АО «Delta Bank» (далее - Банк), сообщает, что 30 декабря 2016 года был получен отчёт от рейтингового агентства Standard&Poor's касательно понижения кредитного рейтинга Банка.

Согласно отчету, кредитный рейтинг Банка понижен до уровня «ССС+/С». Рейтинг по национальной шкале понижен до уровня «kzB-». Все рейтинги помещены в список CreditWatch Developing («рейтинги на пересмотре», «ситуация находится в процессе развития»).

Приложение:

- Отчет от Standard&Poor's о понижении кредитного рейтинга Банка – на русском и английском языках.

Председатель Правления



Самзаев Н.А.

RatingsDirect®

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанского АО «Delta Bank» понижены до «ССС+/С» в связи с проблемами с ликвидностью; рейтинги помещены в список CreditWatch Developing

Ведущий кредитный аналитик:

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

Второй кредитный аналитик:

Анастасия Турдыева, Москва (7) 495-783-40-91; anastasia.turdyeva@spglobal.com

Содержание

Резюме

Рейтинговое действие

Резюме

CreditWatch

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанского АО «Delta Bank» понижены до «ССС+/С» в связи с проблемами с ликвидностью; рейтинги помещены в список CreditWatch Developing

Резюме

- Мы полагаем, что ситуация с ликвидностью казахстанского АО «Delta Bank» значительно ухудшилась за последние несколько недель в связи со значительным оттоком корпоративного фондирования.
- Насколько мы понимаем, акционеры банка согласовали с НБРК вопрос о вливании 20 млрд. тенге для поддержки капитализации и (или) ликвидности банка в течение декабря 2016 г. и января 2017 г. В данный момент АО «Delta Bank» обсуждает с НБРК вопрос о поддержке ликвидностью.
- С целью отразить ухудшение показателей ликвидности банка мы понижаем его долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги с «В/В» до «ССС+/С». Мы также понижаем рейтинги приоритетного необеспеченного долга по выпускам обязательств АО «Delta Bank» с «В» до «ССС+». Мы помещаем все рейтинги в список CreditWatch Developing («рейтинги на пересмотре», «ситуация находится в процессе развития»).
- Мы намерены вывести рейтинги из списка CreditWatch в ближайшие три месяца, как только получим большую ясность в отношении способности АО «Delta Bank» разрешить проблемы с ликвидностью.

Рейтинговое действие

30 декабря 2016 г. S&P Global Ratings понизило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги контрагента АО «Delta Bank» с «В/В» до «ССС+/С». Кроме того, мы понизили рейтинг банка по национальной шкале с «kzBB+» до «kzBB-». Мы также понизили рейтинги приоритетного необеспеченного долга по выпускам обязательств АО «Delta Bank» с «В» до «ССС+».

Мы поместили все рейтинги в список CreditWatch Developing («рейтинги на пересмотре», «ситуация находится в процессе развития»).

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанского АО «Delta Bank» понижены до «CCC+/C» в связи с проблемами с ликвидностью; рейтинги помещены в список CreditWatch Developing

Резюме

Насколько мы понимаем, в течение прошедших нескольких недель АО «Delta Bank» испытывал проблемы с ликвидностью в связи со значительным оттоком депозитов корпоративных клиентов. Мы полагаем, что это было обусловлено тем, что 7 ноября 2016 г. НБРК приостановил действие лицензии АО «Delta Bank» на принятие розничных вкладов и открытие новых счетов сроком на три месяца – несмотря на то, что на долю розничных депозитов приходится менее 5% совокупных депозитов банка.

Насколько мы понимаем, в данный момент АО «Delta Bank» обсуждает с НБРК вопрос о поддержке ликвидностью. Акционеры банка также согласовали с НБРК вопрос о вливании 20 млрд. тенге для поддержки капитализации и (или) ликвидности банка в течение декабря 2016 г. и января 2017 г. Кроме того, 29 декабря 2016 г. НБРК восстановил лицензию АО «Delta Bank».

Несмотря на позитивные изменения, мы все еще полагаем, что в настоящее время показатели ликвидности банка весьма неустойчивы. В числе прочего мы будем отслеживать влияние текущей ситуации и тех или иных мер внешней поддержки на баланс корпоративных депозитов. По нашему мнению, показатели банка соответствуют рейтинговой категории «CCC», которая согласно нашим критериям отражает ситуацию, в которой эмитент долговых обязательств оказывается подверженным риску неплатежа, а выполнение им финансовых обязательств зависит от того, насколько благоприятной будет деловая, финансовая и экономическая ситуация. Мы также понижаем нашу оценку показателей ликвидности банка на «слабую».

По размеру совокупных активов (495 млрд тенге, или около 1,4 млрд долл. по состоянию на 1 декабря 2016 г.) АО «Delta Bank» занимал 13-место среди банков Казахстана, при этом рыночная доля банка по размеру активов составила 2%.

CreditWatch

Мы ожидаем вывести рейтинги из списка CreditWatch в ближайшие три месяца, как только получим большую ясность в отношении способности АО «Delta Bank» разрешить проблемы с ликвидностью, а также в отношении возможной поддержки со стороны НБРК и акционеров банка и стабилизации базы корпоративных депозитов.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанского АО «Delta Bank» понижены до «CCC+/C» в связи с проблемами с ликвидностью; рейтинги помещены в список CreditWatch Developing

Мы можем повысить рейтинги банка на одну ступень, если увидим, что его позиция ликвидности устойчиво и в достаточной степени стабилизируется и что банк способен восстановить свою способность по привлечению депозитов клиентов.

Мы можем понизить рейтинги до категории «CC», если действия менеджмента или поддержка со стороны НБРК будут недостаточны или если отток корпоративных депозитов увеличится, что сделает дефолт практически неизбежным в ближайшие недели. Мы можем понизить рейтинги до «SD» («выборочный дефолт»), если получим подтверждение того, что банк не обслуживает некоторые из своих обязательств.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Таблицы соответствий кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале S&P Global Ratings // 1 июня 2016 г.
- Национальные и региональные шкалы кредитных рейтингов // 22 сентября 2014 г.
- Количественные показатели, используемые при присвоении рейтингов банкам: Методология и допущения // 17 июля 2013 г.
- Присвоение рейтингов «CCC+», «CCC», «CCC-», «CC» // 1 октября 2012 г.
- Пересмотр оценки рыночного риска в рамках системы расчета капитала, скорректированного с учетом рисков // 22 июня 2012 г.
- Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: Методология и допущения // 25 марта 2015 г.
- Оценки страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Присвоение рейтингов банкам: Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября 2009 г.
- Коммерческие бумаги (часть I): Банки // 23 марта 2004 г.

Рейтинг-лист

До	C
АО «Delta Bank»	
Кредитный рейтинг	
CCC+/CreditWatch Developing/C	B/Стабильный/B
Рейтинг по национальной шкале	

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанского АО «Delta Bank» понижены до «CCC+/C» в связи с проблемами с ликвидностью; рейтинги помещены в список CreditWatch Developing

kzB-/CreditWatch Developing	kzBB+
Рейтинг приоритетного необеспеченного долга*	
CCC+/CreditWatch Developing	B
kzB-/CreditWatch Developing	kzBB+

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

Дополнительные контакты:

Financial Institutions Ratings Europe; FIG_Europe@spglobal.com

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 порталах www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.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 © 2016 by Standard & Poor's Financial Services LLC. 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 предварительного 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. 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 определенных 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. Пароли и идентификаторы пользователя, полученные от S&P Global, считаются персональными и могут использоваться ТОЛЬКО теми лицами, которым они присвоены. Совместное использование паролей и идентификаторов, а также совместный доступ к веб-сайту с помощью одних и тех же паролей и идентификаторов не разрешаются. Если Вам нужно перепечатать, перевести или использовать данные (информацию) каким-либо иным образом (кроме как в соответствии с настоящим документом), обращайтесь в Службу поддержки клиентов (почтовый адрес: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041, тел.: (1) 212-438-7280, адрес электронной почты: research_request@spglobal.com).

Research Update:

**Ratings On Kazakhstan-Based Delta
Bank Lowered To 'CCC+/C' On
Weakened Liquidity And Placed On
CreditWatch Developing**

Primary Credit Analyst:

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

Secondary Contact:

Anastasia Turdyeva, Moscow (7) 495-783-40-91; anastasia.turdyeva@spglobal.com

Table Of Contents

Overview

Rating Action

Rationale

CreditWatch

Related Criteria

Ratings List

Research Update:

Ratings On Kazakhstan-Based Delta Bank Lowered To 'CCC+/C' On Weakened Liquidity And Placed On CreditWatch Developing

Overview

- Kazakhstan-based Delta Bank's liquidity has deteriorated materially over the past few weeks due to significant outflows of corporate funds.
- We understand that Delta Bank has agreed with the National Bank of Kazakhstan (NBK) that shareholders will inject Kazakhstani tenge (KZT) 20 billion liquidity and/or capital in December 2016-January 2017, and the bank is currently in discussions with the NBK for liquidity support.
- To reflect liquidity pressure we are lowering our long- and short-term ratings on the bank to 'CCC+/C' from 'B/B' and the ratings on its senior unsecured issues to 'CCC+' from 'B'. We are placing the ratings on CreditWatch with developing implications.
- We expect to resolve the CreditWatch placement within the next three months when we have more clarity on Delta Bank's ability to restore its liquidity.

Rating Action

On Dec. 30, 2016, S&P Global Ratings lowered its long- and short-term counterparty credit ratings on Delta Bank to 'CCC+/C' from 'B/B' and the Kazakhstan national scale ratings to 'kzB-' from 'kzBB+'. At the same time, we lowered our ratings on Delta Bank's senior unsecured obligations to 'CCC+' from 'B'.

We placed all the ratings on CreditWatch with developing implications.

Rationale

We understand that, over the past few weeks, Delta Bank has experienced a material outflow of corporate customer funds and interbank deposits. Despite the fact that retail depositors accounted for less than 5% of total deposits at Delta Bank, the suspension of its bank license to accept retail deposits and open retail customer accounts for a period of three months on Nov. 7, 2016, by the NBK has caused outflows of corporate funds.

We understand that Delta Bank is currently in negotiations with the NBK for liquidity support. In addition, it is our understanding that the bank's shareholders have agreed with the NBK to inject Kazakhstani tenge (KZT) 20

Research Update: Ratings On Kazakhstan-Based Delta Bank Lowered To 'CCC+/C' On Weakened Liquidity And Placed On CreditWatch Developing

billion into the bank's capital and/or liquidity in December 2016-January. Also, on Dec. 29, the NBK reinstated the license.

Despite these positive developments, we still see Delta Bank's current liquidity position as vulnerable. Among other things, we will also monitor the impact of the current situation, and any external support measures, on the bank's corporate deposit balances. This view is consistent with a 'CCC' category rating, which, according to our criteria, reflects the situation of an obligor vulnerable to nonpayment and dependent upon favorable business, financial, and economic conditions to meet its financial commitments. We have lowered our assessment of the bank's liquidity position to weak.

With about Kazakhstani tenge (KZT) 495 billion (about \$1.4 billion) of assets on Dec. 1, 2016, Delta Bank was the 13th-largest bank in Kazakhstan with a 2% market share by assets.

CreditWatch

We expect to resolve the CreditWatch within the next three months, as soon as we have greater clarity on the liquidity situation, potential support from the NBK and the bank's shareholders, and stabilization of corporate deposits.

We could raise the ratings by one notch if we were to see the bank's liquidity position stabilize sustainably and sufficiently, and if we believed that the bank had restored its ability to attract customer funding.

We may lower the ratings to the 'CC' category if management actions and NBK support appear likely to be insufficient or corporate deposit outflows intensify, thereby making a default a virtual certainty in the coming weeks. We could also lower the ratings to 'SD' (selective default), if we have confirmation that the bank had discontinued serving some of its obligations.

Related Criteria

- General Criteria: S&P Global Ratings' National And Regional Scale Mapping Tables, June 01, 2016
- General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings, Sept. 22, 2014
- Criteria - Financial Institutions - Banks: Quantitative Metrics For Rating Banks Globally: Methodology And Assumptions, July 17, 2013
- General Criteria: Criteria For Assigning 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', And 'CC' Ratings, Oct. 01, 2012
- Criteria - Financial Institutions - Banks: Revised Market Risk Charges For Banks In Our Risk-Adjusted Capital Framework, June 22, 2012
- Criteria - Financial Institutions - Banks: Banking Industry Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 09, 2011

Research Update: Ratings On Kazakhstan-Based Delta Bank Lowered To 'CCC+/C' On Weakened Liquidity And Placed On CreditWatch Developing

- Criteria - Financial Institutions - Banks: Banks: Rating Methodology And Assumptions, Nov. 09, 2011
- Criteria - Financial Institutions - Banks: Bank Capital Methodology And Assumptions, Dec. 06, 2010
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009
- Criteria - Financial Institutions - Banks: Commercial Paper I: Banks, March 23, 2004

Ratings List

Downgraded; CreditWatch/Outlook Action

	To	From
Delta Bank JSC		
Counterparty Credit Rating	CCC+/Watch Dev/C	B/Stable/B
Kazakhstan National Scale	kzB-/Watch Dev/--	kzBB+/--/--
Senior Unsecured	CCC+/Watch Dev	B
Senior Unsecured	kzB-/Watch Dev	kzBB+

Additional Contact:

Financial Institutions Ratings Europe; FIG_Europe@spglobal.com

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.globalcreditportal.com and at spcapitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on the 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 © 2016 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.

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 acknowledgement 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 nonpublic 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 and www.globalcreditportal.com (subscription) and www.spcapitaliq.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.