INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de septiembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Renta Activa Agroindustrial Fondo de
Inversión Cerrado

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Cuotas de Participación	BBBfi.bo	BBB2

(*) La nomenclatura ".bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(**) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
Director – Credit Analyst ML
jaime.tarazona@moodys.com

César Cáceres
Associate Credit Analyst ML
cesar.caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Santa Cruz Investments SAFI
Renta Activa Agroindustrial Fondo de Inversión
Cerrado

Resumen

Moody's Local baja a BBBfi.bo, desde A-fi.bo, la calificación otorgada a las Cuotas de Participación del Fondo Renta Activa Agroindustrial Fondo de Inversión Cerrado (en adelante, el Fondo), el mismo que es administrado por Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o Santa Cruz Investments SAFI).

La decisión de bajar la calificación se fundamenta en temas de gobernanza asociados a la SAFI que potencialmente podrían terminar afectando la rentabilidad del Fondo. En este sentido, mediante la Resolución ASFI/1024/2023 de fecha 18 de septiembre de 2023, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se sancionó a la SAFI con la suspensión en el Registro del Mercado de Valores de ASFI por un periodo de 180 días calendarios, además de no poder realizar ninguna inversión ni modificar las condiciones actuales de las inversiones vigentes por parte de los Fondos de Inversión que administra durante el periodo de suspensión. Dicha sanción se encuentra relacionada al incumplimiento en los límites de inversión de otro fondo administrado por la SAFI.

Lo anterior conlleva que se incremente el riesgo de operación de la SAFI y con ello su capacidad de administrar del Fondo Renta Activa Agroindustrial. Lo señalado es de especial relevancia toda vez que, mientras dure el periodo de suspensión, la SAFI estará imposibilitada de invertir a nombre del Fondo recursos líquidos que obtenga a raíz de los vencimientos de las inversiones actuales. Al 30 de junio de 2023, el Fondo mantiene invertido el 97,92% de sus recursos tanto en valores sin oferta pública como en valores de cobertura, quedando el saldo remanente en liquidez. Adicionalmente, la SAFI manifiesta que cuenta con un Plan de Acción.

Adicionalmente, la decisión de bajar la calificación también considera el hecho de que su accionista, Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A., no pudo hacer frente al pago del Servicio de Deuda de sus bonos corporativos, conllevando a que, el 22 de septiembre de 2023, Moody's Local le baje la calificación a D.bo, desde C.bo. Cabe señalar que, desde la evaluación previa, se observa el impacto que la coyuntura actual del accionista de la SAFI viene teniendo en temas de Gobierno Corporativo.

Dentro de las limitantes del Fondo, desde evaluaciones anteriores, se observan los riesgos inherentes al sector agroindustrial, entre los que se encuentran el riesgo hidro climático, plagas, precios internacionales, demanda interna, comercialización, entre otros.

En la misma línea, se considera el riesgo cambiario al que se encuentra sujeto el Fondo, toda vez que se permite una inversión de hasta el 50% en otras monedas, mientras que los activos del Fondo y las Cuotas de Participación se expresan en moneda local. Respecto a lo anterior, el Equipo Gestor del Fondo ha manifestado que, de momento, no se tiene previsto que el Fondo realice inversiones en moneda extranjera.

La nueva calificación también recoge que, dentro de las inversiones vinculadas en el sector agroindustrial, se incluye la potencial realización de inversiones en renta variable; sin embargo, se

estima que la misma sea acotada, en vista que se establece un límite de 5,0% sobre el 40,0% destinado para inversiones en el sector agroindustrial. Asimismo, se considera que la Política de Endeudamiento permite la venta en reporto de valores por hasta el 20,0% de la cartera bruta del Fondo. En este sentido, si bien este mecanismo se utilizará para evitar pérdidas en la venta de valores, implica poner en garantía los activos del Fondo.

Adicionalmente, corresponde mencionar que, al 30 de junio de 2023, el Fondo mantuvo 0,45% del portafolio en liquidez en Banco Fassil, debido a que una de las inversiones de pagarés privados se amortizó anticipadamente en la cuenta que se tenía en dicha entidad. Al respecto, el Equipo Gestor ha manifestado que se encuentra realizando las gestiones respectivas para acceder a esta liquidez, la misma que habría sido traspasada a otra entidad financiera.

A su vez, la calificación también toma en consideración que las últimas inversiones realizadas por el Fondo en lo que va del presente ejercicio, le generan un mayor riesgo promedio respecto al evaluado en trimestres previos, lo cual busca ser mitigado con nuevas inversiones de cobertura y tesorería.

Asimismo, se debe mencionar que no hay una separación en el Reglamento Interno entre los miembros del Comité de Inversiones y el Equipo Gestor del Fondo, lo cual podría generar un potencial conflicto de interés. Al respecto, la Gerencia de la SAFI indica que dentro del Comité de Inversiones se tiene a un miembro independiente y al Aliado Estratégico externo, situación que sirve como mitigante ante un potencial conflicto de interés, considerando que las decisiones del Comité de Inversiones se toman por unanimidad, con un quorum mínimo de tres miembros, donde mínimamente esté presente el miembro independiente. Adicionalmente, de acuerdo a la normativa vigente para Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, el Administrador del Fondo necesariamente forma parte del Comité de Inversiones.

Sin perjuicio de lo anterior, la calificación asignada pondera de manera favorable los lineamientos establecidos en el Reglamento Interno y Manual Operativo del Fondo, sumado al nivel de cumplimiento de estos y el alcance de las inversiones agroindustriales, las mismas que, al corte de análisis, representaron el 35,20% del Portafolio de Inversiones (sobre un máximo de 40%). Cabe señalar que las inversiones vinculadas al sector agroindustrial se encuentran garantizadas y existe una política de provisiones en caso de incumplimiento en los pagos. Además, a fin de dar cobertura a estas inversiones, el Fondo también invierte en valores de oferta pública locales y en operaciones de tesorería y liquidez.

Si bien resulta favorable que el límite destinado al sector agroindustrial se encuentre en 40,0%, mientras que el límite de la inversión en cobertura es de 60,0%, Moody's Local considera importante mantener un monitoreo continuo al desempeño del Portafolio respecto a los riesgos del sector agroindustrial. Igualmente, se considera favorable que los instrumentos de renta fija sin oferta pública en los que invierta el Fondo (hasta 40,0%) y los instrumentos de cobertura, no puedan exceder el plazo de vida remanente del Fondo, mientras que las inversiones en instrumentos de tesorería se realizan a plazos máximos de 720 días.

A lo anterior se suma que los rendimientos generados por las inversiones en cobertura y tesorería no serán distribuidos hasta la liquidación del Fondo. También pondera a la calificación que el Fondo cuente con mecanismos y procedimientos establecidos para el proceso de inversión en el sector agroindustrial, los mismos que van desde la identificación de oportunidades hasta la emisión del instrumento y el seguimiento de la operación. En línea con lo señalado, el Fondo cuenta con una metodología de calificación de riesgo para estos instrumentos.

Por otra parte, la calificación considera el nivel de rentabilidad obtenido por el Fondo al corte de análisis, el cual se ubicó en 5,53% al 30 de junio de 2023, por encima de su benchmark (4,87%). No menos importante resulta la experiencia del Aliado Estratégico, el cual, junto con el Administrador y funcionarios de la SAFI, se encargan de la búsqueda de potenciales proyectos de inversión vinculados al sector agroindustrial, promoviendo la transferencia tecnológica y las buenas prácticas agrícolas. En este sentido, se considera importante la participación de Sembrador Capital de Riesgo S.A. (Chile) con experiencia en el desarrollo de fondos agroindustriales.

Con referencia al desempeño de la SAFI, al 30 de junio de 2023, los activos totalizaron Bs116,5 millones, sin variaciones relevantes respecto al cierre de 2022. Respecto de los principales movimientos, las disponibilidades de la SAFI disminuyeron en 47,26% durante el primer semestre de 2023, explicado principalmente por los gastos de gestión del periodo. Por su parte, los activos de uso restringido se incrementaron en Bs36,7 millones debido a operaciones de reporto, disminuyendo en una proporción similar las inversiones a valor razonable con cambios en resultados.

Por otro lado, los pasivos de la SAFI se incrementaron en 7,83% durante el primer semestre de 2023, debido al aumento de dividendos por pagar, toda vez que en el mes de enero la Junta de Accionista acordó la distribución de Bs5,2 millones. En cuanto a los resultados de

la SAFI, al 30 de junio de 2023, los ingresos se redujeron interanualmente en 21,95%, debido a menores comisiones de éxito, mientras que los gastos administrativos mostraron una reducción de 12,89%. Asimismo, la SAFI registró una disminución en los gastos financieros relacionados a menores pérdidas por valoración de sus inversiones. Todo lo anterior propició que el resultado del periodo se ubique en Bs1,7 millones, mayor en 22,43% al registrado en el mismo periodo de 2022. En línea con lo descrito, los indicadores de rentabilidad de la SAFI, medidos a través del ROAA y ROAE, se situaron en 2,22% y 3,64%, respectivamente.

Respecto a la situación financiera del Fondo, al 30 de junio de 2023, los activos se redujeron en 2,59% respecto al cierre de 2022, lo cual se explicó por el efecto de la valoración de mercado de un instrumento de cobertura que presentó una marcación negativa durante el segundo trimestre de 2023. A pesar de lo anterior, la cartera de inversiones del Fondo creció en 18,75% desde inicios de año, atribuido a las nuevas inversiones en el sector agroindustrial. En esta línea, el efectivo del Fondo disminuyó debido a la utilización de las disponibilidades en las nuevas inversiones. El Fondo no registró pasivos al segundo trimestre de 2023.

Con relación a las inversiones del Fondo, al 30 de junio de 2023, el 35,20% del Portafolio estuvo colocado en pagarés de oferta privada emitidos por seis diferentes empresas del sector agroindustrial. Por su parte, el 57,91% del Portafolio se mantuvo en depósitos a plazo fijo de entidades financieras locales (46,31% con categoría AAA y 11,60% con categoría AA+). Asimismo, el resto del Portafolio se concentró en instrumentos de cobertura y liquidez.

Al 30 de junio de 2023, el Valor Cuota del Fondo ascendió a Bs234.738, registrando una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 3,13%. A nivel de resultados, al 30 de junio de 2023, el Fondo registró una pérdida de Bs18.7 millones, atribuida a la pérdida por valoración de un instrumento de cobertura del Portafolio; sin embargo, se observa una tendencia creciente de los ingresos financieros del Fondo debido a la constitución progresiva del Portafolio de Inversiones, lo cual permitirá potencialmente ir reduciendo la pérdida contable registrada.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la composición y evolución del Portafolio de Inversiones del Fondo, además del desempeño de la SAFI, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en la percepción de riesgo de las Cuotas de Participación del Fondo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Conformación de un portafolio de inversiones para el Fondo con un perfil de riesgo conservador, diversificando las inversiones del sector agroindustrial por cultivo, por emisor, zona geográfica y tipo de operación.
- » Evidencia de una tendencia positiva sostenida y baja volatilidad en el Valor Cuota.
- » Que el Fondo alcance punto de equilibrio, cubriendo de este modo sus costos operativos.
- » Cambios regulatorios y políticas internas que favorezcan el desarrollo del sector agroindustrial, que permitan mantener altas tasas de crecimiento de manera sostenida.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Nuevas sanciones que debiliten la gestión de la SAFI sobre el Fondo calificado.
- » Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, incluyendo la Política de Inversiones.
- » Incumplimiento en los plazos de conformación del Portafolio de Inversiones establecido en el Reglamento interno del Fondo, que afecten negativamente la rentabilidad esperada del Fondo.
- » Pérdidas por riesgo cambiario en el Fondo que afecten negativamente la rentabilidad esperada de las Cuotas de Participación.
- » Valor Cuota del Fondo con tendencia negativa en el tiempo, así como una alta volatilidad en los resultados.
- » Cambios en el Equipo Gestor y/o miembros del Comité de Inversiones que impliquen un menor perfil profesional que el que tiene el Fondo a la fecha.
- » Cambios regulatorios que impacten negativamente en el riesgo de crédito de sus inversiones, así como en el desarrollo de las operaciones del Fondo.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave de la SAFI

Tabla 1
SANTA CRUZ INVESTMENTS SAFI S.A.

	Jun-23 LTM	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos (Miles de Bolivianos)	25.148	28.773	41.374	32.497	24.381
ROAE	3,64%	3,15%	4,30%	14,30%	17,86%
ROAA	2,22%	1,92%	2,79%	7,21%	3,65%
Liquidez Corriente (veces)	2,13x	2,18x	2,16x	3,09x	1,56x
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0,69x	0,61x	0,67x	0,42x	1,55x

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI / Elaboración: Moody's Local

Indicadores Clave del Fondo

Tabla 2
RENTA ACTIVA AGROINDUSTRIAL FONDO DE INVERSIÓN CERRADO

	Jun-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Resultado Neto LTM (Miles Bs) ^{2/}	(18.666)	2.530	1.895	1.633	-
Valor Cuota (Bs)	234.738	231.387	225.830	220.633	-
Rentabilidad Nominal Anual ^{1/2/}	3,13%	2,46%	2,36%	-	-

^{1/} Rentabilidad Nominal Anual = ((Valor Cuota periodo T / Valor Cuota Periodo T-1) - 1) x 100%.

^{2/} El Fondo se colocó el 9 de julio de 2020 a un valor nominal de Bs200.000

Fuente: Santa Cruz Investments SAFI / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 31 de mayo de 2023, el Directorio de la SAFI aprobó la renuncia del señor Daniel Jordán como Director Titular y miembro del Comités del Directorio de la Sociedad.

Como eventos de relevancia relacionados al Fondo Agroindustrial, el 22 de octubre de 2021 el Fondo realizó la primera inversión dirigida al sector agroindustrial, la cual consistió en pagarés de oferta privada por Bs48,4 millones con la empresa Unión Centro Veterinario S.R.L. En el mes de enero de 2022, se realizó la segunda inversión dirigida al mismo sector y consistió en pagarés de oferta privada por Bs82,0 millones con la empresa Agrícola La Libertad Ltda. El 15 de julio de 2022 se realizó la tercera inversión del Fondo por Bs15,0 millones en la empresa ABSA. El 15 de septiembre de 2022 se efectuó la cuarta inversión por Bs85,0 millones en la empresa GRAVETAL. En enero de 2023, se efectuó una quinta inversión por Bs37,5 millones en la Empresa Servicios de Cosecha de Grano Los Caballeros SRL, y en febrero de 2023, el Fondo efectuó una sexta inversión por Bs85,4 millones en la Empresa Exomad S.R.L.

En Asamblea de Partícipes del Fondo llevada a cabo el 14 de abril de 2023, se tomó conocimiento y aprobó el informe anual de la SAFI y el informe de representante común de los partícipes y los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022. Por otra parte, la Asamblea General de Participantes del Fondo, en sesión de fecha 26 de junio de 2023, tomó conocimiento y aprobó el Informe de la Sociedad Administradora al 31 de mayo de 2023 y tomó conocimiento de la modificación al Reglamento Interno del Fondo, las cuales fueron remitidas a la ASFI para su revisión.

El 18 de septiembre de 2023, la ASFI, mediante resolución ASFI/1024/2023, resolvió Sancionar a la SAFI con la suspensión en el Registro del Mercado de Valores por un periodo de 180 días calendario, al haber incumplido las obligaciones dispuestas en el tercer párrafo del Artículo 103 de la LMV, inciso a., Artículo 1° e inciso d., Artículo 2° Sección 2, Capítulo V del Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, contenido en el Título I, Libro 5° de la RNMV y Punto 1.4., del cuadro "Límites de Inversión sobre el Portafolio Total", contenido en el numeral 12.10 Límites Generales, Artículo 12, Capítulo III, Política de Inversión del Reglamento Interno de Renta Activa Puente Fondo de Inversión Cerrado, en su última versión aprobada por la Asamblea General de Participantes de 18 de noviembre de 2016.

En línea con la sanción señalada en el párrafo anterior, la SAFI no podrá realizar ninguna inversión en el mercado bursátil o extrabursátil, primario o secundario, nacional o extranjero, con o sin oferta pública, ni modificará las condiciones actuales de las inversiones vigentes por parte de los Fondos de Inversión que administra, ni aquellos que sean permitidos para las personas inscritas en el RMV.

El 22 de septiembre de 2023, la Asamblea General de Partícipes del Fondo tomó conocimiento de la Resolución ASFI/1024/2023, así como del Plan de Acción de la Sociedad Administradora. Adicionalmente, la Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo, en su calidad de participante mayoritario, solicitó la transferencia de la administración del Fondo de Inversión a otra Sociedad Administradora.

Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero

Santa Cruz FG Sociedad Controladora pertenece al Grupo Financiero SCFG. En este sentido, cabe precisar que, mediante Resolución ASFI/1362/2018, de fecha 9 de octubre de 2018, se autorizó la constitución de Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. (SCFG), la cual mantenía inversiones en Banco Fassil S.A., Santa Cruz Securities Agencia de Bolsa S.A., Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A.

Debido a la situación por la que atraviesa el Grupo Financiero a causa de la intervención de Banco Fassil S.A., la Política de Gestión Integral de Riesgos de la Entidad, así como de las empresas que conforman el Grupo, se encuentra afectada y es difícil determinar si existe una correcta aplicación de los procesos de Gestión de Riesgos. Asimismo, acorde con la normativa vigente, la Política de Gestión Integral de Riesgos del Grupo contempla cuatro riesgos a los cuáles pueden verse expuestas las empresas que lo conforman: Riesgo de Contagio, Riesgo de Transparencia, Riesgo de Autonomía y Riesgo de Reputación.

Como parte del análisis realizado, Moody's Local revisó los Estados Financieros no Auditados Consolidados de SCFG Grupo Financiero al 30 de junio de 2023, registrando activos totales por Bs28.078,8 millones, pasivos por Bs26.635,3 millones, participación minoritaria por Bs548,5 millones y un patrimonio de Bs895,0 millones. Asimismo, a nivel consolidado, el resultado neto de SCFG Grupo Financiero presentó una pérdida de Bs3,2 millones. Por último, es de señalar que Moody's Local no tuvo acceso al Índice de Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Grupo Financiero al 30 de junio de 2023.

Santa Cruz Investments SAFI S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de bolivianos)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	116.468	116.473	114.567	117.530	110.406	196.602
Efectivo	2.574	4.880	4.627	6.551	10.461	16.900
Inversión a valor razonable con cambios en resultados	44.426	81.584	80.511	81.390	81.230	159.893
Activo Corriente	92.686	92.275	91.711	95.166	100.411	186.189
Inmuebles, Mobiliario y equipo, neto	23.680	24.081	22.686	22.260	5.816	6.031
Activo No Corriente	23.782	24.198	22.856	22.364	9.995	10.413
TOTAL PASIVO	47.365	43.926	42.858	47.231	32.777	119.574
Cuentas por pagar diversas	37.462	40.639	39.511	39.338	26.836	115.402
Pasivo Corriente	43.435	42.235	40.122	43.681	32.510	119.374
Pasivo No Corriente	3.930	1.691	2.736	3.550	267	200
TOTAL PATRIMONIO NETO	69.103	72.547	71.708	70.299	77.629	77.028
Capital social	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000	65.000
Resultados Acumulados	1.725	5.282	4.443	3.193	11.076	11.025

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de bolivianos)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos	12.891	28.773	16.516	41.374	32.497	24.381
Gastos Operativos	(522)	(1.190)	(549)	(6.582)	(2.166)	(447)
Otros Gastos Operativos	(10.417)	(24.029)	(13.458)	(28.244)	(18.152)	(11.756)
Utilidad (Pérdida) Operativa	1.952	3.553	2.509	6.548	12.179	12.178
Ingresos Financieros	2.015	8.291	4.103	4.987	14.044	5.926
Gastos Financieros	(1.638)	(10.535)	(6.599)	(4.738)	(14.427)	(5.511)
Utilidad (Pérdida) Neta	1.725	2.248	1.409	3.178	11.062	11.011

Renta Activa Agroindustrial Fondo de Inversión Cerrado

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de bolivianos)	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	966.445	992.103	950.857	943.365	908.391	-
Efectivo	20.069	118.847	277.797	292.366	527.416	-
Inversión a valor razonable con cambios en resultados	946.376	796.916	645.509	623.833	380.975	-
Inversiones en Operaciones de Reporto	-	38.194	13.754	13.577	-	-
Activo Corriente	966.445	992.103	950.857	943.365	908.391	-
TOTAL PASIVO	-	38.146	13.754	13.577	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	966.445	953.957	937.103	929.788	908.391	-
Aportes Cuotas de Participación	985.111	951.427	936.074	927.893	906.759	-
Resultados Acumulados	(18.666)	2.530	1.030	1.895	1.633	-

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de bolivianos)	Mar-23	Dic-22	Jun-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos	-	-	-	-	-	-
Gastos Operativos	(810)	(657)	(1.460)	(1.456)	(1.440)	-
Utilidad (Pérdida) Operativa	(813)	(664)	(1.460)	(1.459)	(1.452)	-
Ingresos Financieros	3.327	3.194	3.076	3.354	3.085	-
Gastos Financieros	(21.181)	-	53	-	-	-
Utilidad (Pérdida) Neta	(18.666)	2.530	1.030	1.895	1.633	-

Anexo I

Historia de Calificación

Renta Activa Agroindustrial Fondo de Inversión Cerrado

Instrumento	Calificación Anterior ML ^{1/}	Calificación Actual ML ^{2/}	Calificación Actual ASFI ^{2/3/}	Definición de Categoría Actual ML	Definición de Categoría Actual ASFI
Cuotas de Participación ^{4/}	(modificada) A-fi.bo	(modificada) BBBfi.bo	(modificada) BBB2	Cuotas del fondo cuyas inversiones presentan un desempeño aceptable y suficiente capacidad de pago. Aunque el activo puede presentar ciertos riesgos y/o la política de inversión presenta algunas desviaciones, estas podrían solucionarse en el corto plazo. El fondo es más sensible rente a variaciones en las condiciones económicas o de mercado que aquellos en categorías superiores.	Corresponde a aquellos Fondos cuya cartera de inversiones está concentrada en Valores, bienes y demás activos, con un grado medio de calidad y su administración es aceptable.

^{1/} Sesión de Comité del 30 de junio de 2023, con información al 31 de marzo de 2023.

^{2/} Sesión de Comité del 29 de septiembre de 2023, con información al 30 de junio de 2023.

^{3/} Las categoría y nomenclatura utilizada en el presente Informe corresponde a la establecida por las Sección 11 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo.

^{4/} Número de Registro en el Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) de la Sociedad Administradora: SPVS-IV-SAF-SSC-010/2006. Por otro lado, el Número de Registro en el Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) del Fondo es: DSVSC-FIC-RAG-004/2019 y las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión tienen la siguiente clave de pizarra: RAG-N1U-19.

Anexo II

Características Generales del Fondo y de las Cuotas de Participación

Característica	Concepto
Denominación del Fondo:	Renta Activa Agroindustrial Fondo de Inversión Cerrado
Denominación de la emisión:	Cuotas de Participación del Fondo Renta Activa Agroindustrial
Fecha de Emisión:	15 de julio de 2019
Monto Colocado:	Bs823,4 millones
Fecha de Colocación:	9 de julio de 2020
Plazo del Fondo:	5.400 días calendario
Moneda:	Bolivianos
Cuotas de Participación Colocadas:	4.117 cuotas de participación
Valor Nominal Cuotas de Participación:	Bs200.000

Anexo III

Información utilizada para la calificación

- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de la SAFI.
- » Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2022 y 2023 de la SAFI.
- » Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021 y 2022 del Fondo.
- » Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2022 y 2023 del Fondo.
- » Estados Financieros Consolidados Auditados del Conglomerado Financiero al 31 de diciembre de 2021 y 2022.
- » Estados Financieros Consolidados Intermedios del Conglomerado Financiero al 30 de junio de 2022 y 2023.
- » Estados Financieros Individuales Auditados de la Sociedad Controladora al 31 de diciembre de 2021 y 2022.
- » Estados Financieros Individuales Intermedios de la Sociedad Controladora al 30 de junio de 2022 y 2023.
- » Información disponible en ASFI respecto al Conglomerado Financiero al 31 de diciembre de 2022.
- » Memoria Anual de la SAFI correspondiente a los últimos periodos.

- » Prospecto del Fondo de Inversión y Manual de Procedimiento y Control Interno, entre otros documentos.
- » Hechos de Relevancia reportados por la SAFI a la ASFI.
- » Información enviada por la SAFI, en base al requerimiento remitido por Moody's Local en el mes de julio 2023.
- » Comunicación con la SAFI durante julio, agosto y septiembre de 2023.
- » Información pública compartida por la ASFI.

Anexo IV

Descripción de los análisis llevados a cabo

Fondos de Inversión Cerrados

La calificación de las cuotas de participación de los Fondos Cerrados consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales o generales de calificación. El análisis previo tiene como finalidad determinar si la información con que cuenta la Calificadora resulta suficiente. Si así ocurriese, se aplicarán los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría Sin Información Suficiente (Cfi.bo) a todas las cuotas respecto de las cuales no se disponga de la información necesaria para proceder a su calificación.

El procedimiento general tiene por objeto analizar la capacidad de cumplimiento de los objetivos de inversión del Fondo, su desempeño y la probabilidad de retribuir a sus participantes flujos iguales o superiores al patrimonio actual. El procedimiento calificación se subdivide en dos etapas: (i) la evaluación de la Sociedad Administradora de Fondos (SAFI); y, (ii) la evaluación de los Fondos de Inversión Cerrados (FIC). Con referencia a la evaluación de la SAFI, se analizan los siguientes factores: (a) indicador de endeudamiento; (b) liquidez; (c) rentabilidad; y (d) evaluación del desempeño de la SAFI. Por otro lado, con relación a los FIC, el análisis abarca: (a) la calificación del índice del valor cuota del FIC (comportamiento, estabilidad y tendencia); y, (b) la evaluación del FIC, que incluye análisis de la calidad de la cartera (perfil de riesgo, diversificación de la cartera, regulaciones, restricciones explícitas del reglamento o del manual de inversiones) y la capacidad de pago esperada (sector económico, posición competitiva y su influencia en los precios del título o en su volatilidad, estructura financiera). La combinación de la Calificación del Fondo con la Evaluación de la SAFI dará como resultado la Calificación Final de las cuotas de participación del FIC.

Finalmente, las categorías entre Aafi.bo y Bfi.bo podrán ser modificadas por el Comité de Calificación con los signos "+" o "-" para señalar su posición relativa dentro de la categoría.

Anexo V

Límites de Inversión

Límites de Inversión Generales

Limites generales de inversión	Hasta el día 1.080 calendario		Desde el día calendario 1.081 al día calendario 4.680		Desde el día calendario 4.681 en adelante	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
TIPO DE INVERSIÓN						
Inversiones vinculadas al sector Agroindustrial	-	40%	30%	40%	-	40%
Inversiones para cobertura en mercado nacional	-	60%	-	60%	-	60%
Inversiones de tesorería	-	100%	-	100%	-	100%
Inversiones de Liquidez	-	100%	-	15%	-	100%
MONEDA	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Bolivianos	-	100%	50%	100%	-	100%
Otras Monedas	-	50%	-	50%	-	50%
POR LUGAR DE EMISIÓN	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Nacional	-	100%	-	100%	-	100%
POR TIPO DE VALORES	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Valores de Oferta Pública	-	100%	45%	75%	-	100%
Valores sin Oferta Pública	-	40%	25%	50%	-	40%

Fuente: Reglamento Interno/ Elaboración: Moody's Local

Límites de Inversión vinculadas al Sector Agroindustrial

Límites de las inversiones vinculadas al Giro Agroindustrial	Hasta el día 1.080 calendario		Desde el día calendario 1.081 al día calendario 4.680		Desde el día calendario 4.681 en adelante	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
INSTRUMENTO						
Valores sin oferta pública de Renta Fija	-	40%	30%	40%	-	40%
Valores sin oferta pública de Renta Variable	-	5%	-	5%	-	5%
CONCENTRACIÓN MÁXIMA POR EMISOR	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Concentración por emisor	-	10%	-	10%	-	10%
LÍMITES POR ZONA GEOGRÁFICA	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Santa Cruz y alrededores	-	40%	-	40%	-	40%
La Paz y alrededores	-	40%	-	40%	-	40%
Resto de Bolivia	-	40%	-	40%	-	40%
LÍMITE POR TIPO DE OPERACIÓN	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Capital de Operación	-	40%	-	40%	-	40%
Capital de Inversión	-	40%	-	40%	-	40%

Fuente: Reglamento Interno/ Elaboración: Moody's Local

Límites de Inversiones para Tesorería/Liquidez

Límites de las inversiones en tesorería y liquidez	Hasta el día 1.080 calendario		Desde el día calendario 1.081 al día calendario 4.680		Desde el día calendario 4.681 en adelante	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
CONCENTRACIÓN MÁXIMA POR EMISOR						
Valores Emitidos por el TGN o el BCB	-	100%	-	30%	-	100%
Valores de oferta pública nacional	-	20%	-	20%	-	20%
INSTRUMENTO / CAJAS DE AHORRO o CUENTAS CORRIENTES	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Valores de deuda soberana emitida por el Estado Plurinacional de Bolivia	-	100%	-	30%	-	100%
DPF de entidades supervisadas por la ASFI	-	50%	-	30%	-	50%
Pagares, bonos y otros valores de oferta pública	-	20%	-	30%	-	20%
Valores emitidos por entidades vinculadas a la Sociedad Administradora	-	20%	-	30%	-	20%
Caja de Ahorro o Cuenta Corriente	-	100%	-	15%	-	100%
Reporto	-	20%	-	20%	-	20%
POR CALIFICACION DE RIESGO NACIONAL DE LOS VALORES	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Calificación AA1 a AA3	-	50%	-	30%	-	50%
Calificación A1	-	50%	-	30%	-	50%
Calificación N1	-	50%	-	30%	-	50%

Fuente: Reglamento Interno/ Elaboración: Moody's Local

Límites de Inversiones para Cobertura

Límites de las inversiones para cobertura en mercados nacionales	Hasta el día 1.080 calendario		Desde el día calendario 1.081 al día calendario 4.680		Desde el día calendario 4.681 en adelante	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max
CONCENTRACIÓN MÁXIMA POR EMISOR						
Valores Emitidos por el TGN o el BCB	-	60%	-	60%	-	60%
Valores de oferta pública Nacional	-	60%	-	60%	-	60%
INSTRUMENTO						
Valores de deuda soberana emitida por el Estado Plurinacional de Bolivia	-	60%	-	60%	-	60%
DPF de entidades supervisadas por la ASFI	-	60%	-	60%	-	60%
Pagares, Bonos y otros valores de oferta pública	-	20%	-	20%	-	20%
Valores emitidos por entidades vinculadas a la Sociedad Administradora	-	20%	-	20%	-	20%
POR CALIFICACIÓN DE RIESGO NACIONAL						
AAA o N1	23%	100%	40%	60%	-	100%

Fuente: Reglamento Interno/ Elaboración: Moody's Local

Anexo VI

Proceso de Inversión en el Sector Agroindustrial

El objeto del Fondo es promover el desarrollo y crecimiento agroindustrial en Bolivia, la misma que cuenta con un alto potencial agrícola en la región. Esta inversión se realizará mediante la incorporación de tecnología que permita incrementar la productividad, así como asesorando al productor agrícola en la adopción de normas y certificaciones que reflejen sus buenas prácticas agrícolas.

El proceso de inversión en valores sin oferta pública del sector agroindustrial tiene las siguientes etapas:

1. Definición del Proyecto. En esta etapa el productor agrícola y el personal de negocios y/o el administrador determinarán la necesidad preliminar de capital del productor.
2. Análisis de la Operación. Junto con el productor y el aliado estratégico se elaborará el análisis inicial de factibilidad técnica, comercial, financiera y legal. El administrador determinará posibles estructuras de garantías y de compromisos a ser asumidos por el productor para la emisión.
3. Evaluación de Riesgos. El área de negocios y/o el administrador remitirá la información al responsable de Gestión Integral de Riesgos para su evaluación y posterior informe de la operación, para lo cual se realizarán visitas de inspección al productor, clientes y proveedores.
4. Consideración de la Operación. Basados en el informe del encargado de Gestión Integral de Riesgos y los análisis internos efectuados, se presenta los informes al Comité de Inversiones para su evaluación, aprobación, solicitud de complementación o rechazo.
5. Diseño y Estructuración de la Operación. Se estructura la operación de acuerdo con las condiciones aprobadas por el Comité. El administrador del Fondo será responsable de la verificación de la constitución de garantías a favor del Fondo y la constitución y operatividad de los mecanismos de cobertura previamente establecidos.
6. Emisión de Valores Sin Oferta Pública. Se informa al productor las condiciones con las cuales se procederá a la emisión de valores. Una vez aceptadas las condiciones este procederá a realizar los documentos necesarios para la constitución de los valores sin oferta pública.
7. Adquisición de los Valores. Emitidos los valores, el Fondo comprará la totalidad de estos, otorgando de esta forma, financiamiento al productor, bajo las condiciones previamente acordadas.
8. Seguimiento. Una vez comprados los valores, se realiza un seguimiento continuo a través de visitas técnicas, control de calidad de labores agrícolas, seguimiento e informes financieros y seguimiento a la industria.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadoradora.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

© 2023 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TERMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service 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 – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa – Documentos constitutivos - 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.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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