

INFORME DE CALIFICACIÓN

12 de marzo de 2021

[Informe final completo](#)

GAINVEST RENTA VARIABLE

CALIFICACIÓN ACTUAL(*)

Calificación actual EF-3.ar (**)

CALIFICACIÓN ANTERIOR(*)

Calificación anterior EF-3.ar

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por *Moody's Local AR* Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre la definición de la calificación asignada ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

(**) Calificación retirada

CONTACTOS

Juan Manuel Bogarín +54.11.5129.2622
Analyst
juan.bogarín@moodys.com

Federico Impaglione +54.11.5129.2661
Associate
federico.impaglione@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina +54.11.5129.2600

Gainvest Renta Variable

Introducción

Gainvest Renta Variable es un fondo abierto de renta variable denominado en pesos argentinos administrado por StoneX Asset Management S.A. cuya sociedad depositaria es Banco Comafi S.A..

El administrador es un agente 'Administrador de Productos de Inversiones Colectivas' con gran trayectoria en el mercado de capitales local.

Al tratarse de un fondo abierto, el mismo puede recibir suscripciones y rescates de forma permanente, liquidados en función de los plazos establecidos en el Reglamento de Gestión.

Tipo de inversión	Renta variable
Moneda	Pesos argentinos (ARS)
Región	Argentina
Plazo de pago de Rescate	48 hs. hábiles
Horizonte	Flexible
Sociedad Gerente	StoneX Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco Comafi S.A.

Fundamento de la calificación

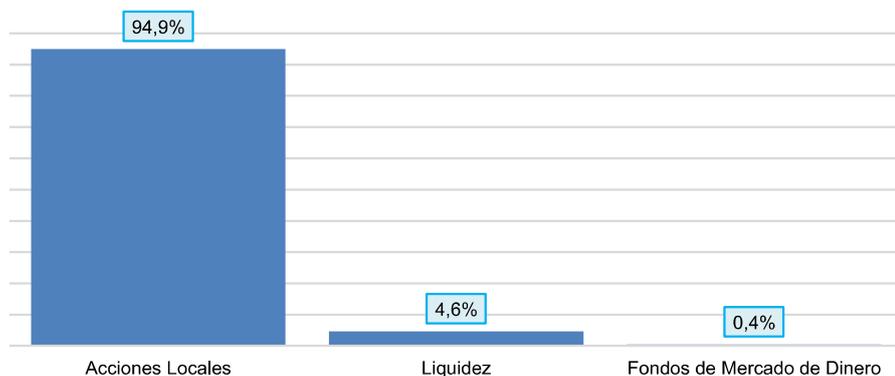
La calificación EF-3.ar del fondo Gainvest Renta Variable se basa fundamentalmente en un análisis comparativo con respecto a sus pares tanto a nivel cuantitativo como cualitativo.

Cartera de inversiones

La cartera de inversiones del fondo alcanza un valor de 7,02 millones de pesos argentinos al 29.01.2021. El portafolio del fondo Gainvest Renta Variable se compone principalmente de acciones locales, liquidez y fondos de mercado de dinero.

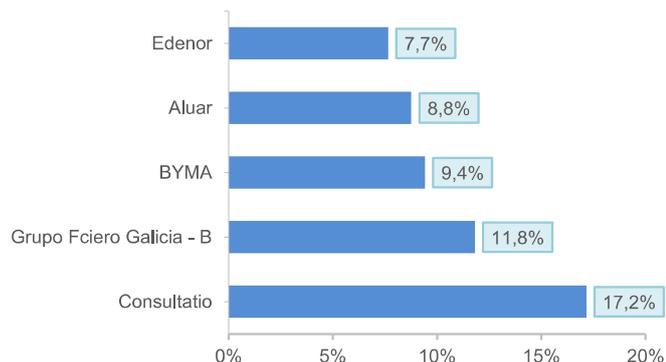
FIGURA 1

Cartera de inversiones por tipo de activo al 29.01.2021



Fuente: Moody's Local Argentina en Base a datos CAFCI

FIGURA 2
Principales activos en cartera
al 29.01.2021



Fuente: Moody's Local Argentina en Base a datos CAFCI

FIGURA 3
Liquidez del portafolio
al 29.01.2021

Depósitos a la vista	FCI Mercado de Dinero	Plazo Fijo Precanc.	Caución (T+1)	Total
4,6%	0,4%	0,0%	0,0%	5,1%

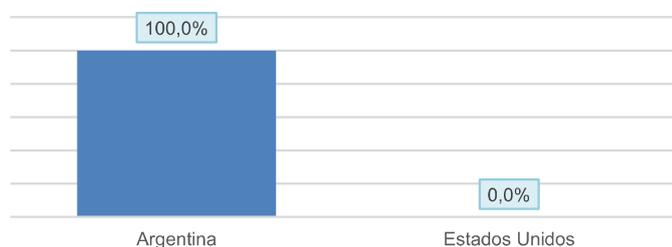
Fuente: Moody's Local Argentina en Base a datos CAFCI

El fondo Gainvest Renta Variable presenta una liquidez del 5,07% de la cartera.

La liquidez en depósitos a la vista se encuentra colocada principalmente en Banco Comafi S.A..

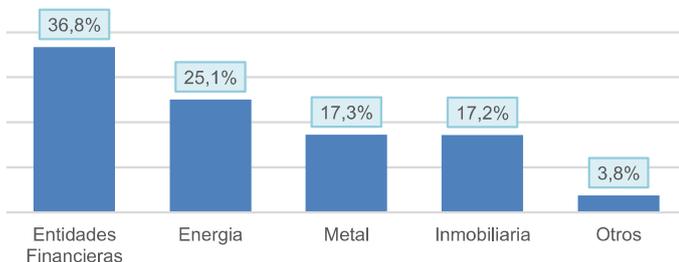
Exposición geográfica y sectorial del fondo

FIGURA 4
Exposición geográfica del fondo



Fuente: Moody's Local Argentina en Base a datos CAFCI

FIGURA 5
Exposición sectorial del fondo



Fuente: Moody's Local Argentina en Base a datos CAFCI y CNV

Proceso de calificación de fondos de renta variable y mixta

El procedimiento de calificación de fondos de renta variable y renta mixta mide la calidad de inversión y combina una evaluación de (1) Las características del fondo sobre la base de los anteriores resultados de rendimiento y (2) los atributos de la Sociedad Gerente que podría afectar al rendimiento del fondo y su habilidad para operar.

Características del fondo

Para proporcionar una clasificación relativa de los fondos de renta variable y renta mixta, las características que se evalúan para cada fondo son el ratio de gastos, ratio de información y la pérdida máxima histórica concluyendo en un análisis cuantitativo. Siempre que esté disponible, se considerarán 5 años de historia aunque también se consideran fondos de menor historial. Los ratios considerados se detallan a continuación:

- El Ratio de Gastos mide el costo en el que el Agente de Administración de las inversiones incurre para operar el fondo.
- El Ratio de Información es un valioso indicador para evaluar la capacidad de un Agente de Administración para añadir valor incremental en relación con el riesgo incremental, ya que mide el exceso de rentabilidad anualizada frente al error de seguimiento. Cuanto mayor sea el Ratio de Información, mejor será el rendimiento relativo, ya que refleja el grado en que el fondo ha superado al benchmark, que puede ser un índice bursátil o un índice compuesto. Si el fondo no ha publicado su índice de referencia, el ratio estará basado en un benchmark teórico sobre la base de la correlación entre los retornos históricos de las cuotas del fondo y el retorno de varios benchmarks.
- La pérdida máxima histórica es un indicador del peor período de "máximos y mínimos" del rendimiento de un fondo. Esta es la mayor pérdida experimentada por el fondo dentro del periodo considerado, típicamente, 5 años. Se expresa como un porcentaje y puede ser comparada directamente con el porcentaje de tolerancia al riesgo de un inversor, ya que mide cuan sostenidas pueden ser las pérdidas.

Atributos de la sociedad gerente

Servicio al cliente

La administradora cuenta con un equipo comercial que se orienta principalmente a atender las necesidades de los clientes. Dentro del mix de clientes de la administradora, podemos mencionar que posee inversores tanto individuales como institucionales.

La sociedad gerente posee una retención de clientes satisfactoria. Si bien su cartera de clientes presenta cierta granularidad, esto puede ser un factor para explicar cierta rotación en sus inversores.

Perfil financiero

StoneX Asset Management S.A. es una Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión independiente que iniciando sus actividades a finales de la década de los noventa. La administradora logra posicionarse como una de las principales independientes. Al 21.08.2020, la sociedad gerente StoneX Asset Management S.A. administraba un total de activos aproximados de 47964,81 millones de pesos argentinos con una participación de 2,37% del total de fondos administrados en la industria. A la misma fecha, StoneX Asset Management S.A. presentaba una concentración de su AUM respecto de su oferta de fondos (medido por el índice IHH) de 493,81.

Para la evaluación del perfil financiero también se tiene a consideración los ingresos anuales correspondiente al último ejercicio económico. Al 31.12.2019, la administradora tuvo ingresos por 313,47 millones de pesos argentinos.

Los honorarios de administración de la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria responden a un único porcentaje de 2,66% anual aproximadamente, estando dentro de los máximos permitidos que se establecen en el Reglamento de Gestión y resultando competitivos respecto a sus comparables. El fondo no posee comisión por gastos de gestión.

Actividades de administración de inversión

La administradora posee niveles de procesos de inversión acorde al promedio del mercado. Es tomado a consideración el riesgo de persona clave para la evaluación de la administradora donde la diversificación de este factor se encuentra por debajo de la media.

Finalmente, consideramos que StoneX Asset Management S.A. cuenta con amplia experiencia tanto en el mercado de capitales local como en la administración de activos de terceros.

Resultados del modelo

FIGURA 6

Distribución de calificaciones al 29.01.2021

Ratio de información	-3,6%
Posición en el Ranking de Fondos Comparables	48
Puntuación ratio de información	5
Ratio de gastos	2,7%
Posición en el Ranking de Fondos Comparables	23
Puntuación ratio de gastos	2
Ratio de pérdida máxima histórica	18,8%
Posición en el Ranking de Fondos Comparables	39
Puntuación ratio de pérdida máxima histórica	4
Puntuación Final de Características del Fondo	3,3
Benchmark	S&P Merval (ex S&P M.AR)

FIGURA 7

Atributos de la Sociedad Gerente

	Puntuación
Perfil Financiero	3
Actividades de Administración de Inversiones	3
Servicio al cliente	3
Puntaje Final de la Sociedad Gerente	3
Puntuación final del fondo	
Puntuación final del fondo	3,2
Calificación según modelo	EF-4.ar

Fortalezas y desafíos del fondo

Fortalezas

- » La administradora posee gran trayectoria en el mercado de capitales local.
- » Presenta comisiones competitivas con respecto al resto de sus comparables.
- » El fondo presenta una alta proporción de activos líquidos en su portafolio para un fondo de esta clase.

Desafíos

- » El fondo opera en un sistema financiero cuyo entorno es aún inestable y la situación política de cierta incertidumbre.
- » Indicadores macroeconómicos débiles, inestabilidad política y el impacto negativo de la pandemia, aumentan el riesgo de las colocaciones.

Activos bajo administración y valor de cuotaparte

FIGURA 8

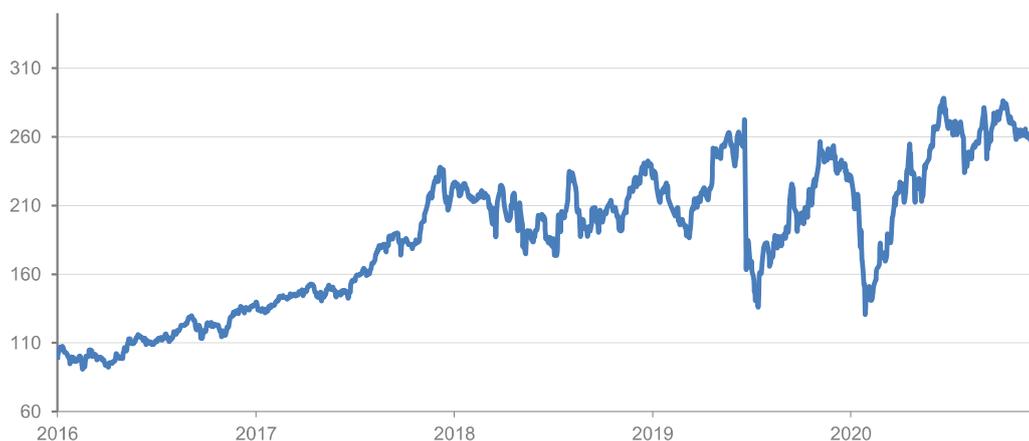
Evolución de los activos bajo administración en millones de pesos argentinos y en porcentajes

	al 29.01.2021	1 mes	3 meses	12 meses	Desde inicio del año
Activos bajo administración (AUM)	7,0	8,6	8,5	6,5	8,5
Variación activos bajo administración	-	-18,4%	-17,6%	7,8%	-17,7%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

FIGURA 8

Evolución del valor de las cuotapartes



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos CAFCI

FIGURA 10

Variación cuotapartes

Rendimiento	
1 mes	-5,6%
3 meses	-1,2%
12 meses	4,0%
Desde inicio de año	-4,8%
Rendimiento anualizado	
1 mes	-50,1%
3 meses	-4,5%
12 meses	4,0%
Desde inicio de año	-47,2%
Desvío estándar anualizado	
1 mes	17,8%
3 meses	23,5%
12 meses	44,3%
Desde inicio de año	18,2%

Sociedad Depositaria

El Agente de Custodia es el Banco Comafi S.A., un banco especializado con activos por 89,7 mil millones de pesos y depósitos por 69,3 mil millones de pesos al 30.09.2020. El Banco Comafi S.A. es un banco de tamaño mediano que también brinda servicios relacionados con el mercado de capitales. Como depositaria de fondos comunes de inversión, presenta una larga trayectoria y una amplia experiencia.

Información utilizada

1. Reglamento de Gestión del Fondo Gainvest Renta Variable.
2. Evolución de la cuotaparte del fondo al 29.01.2021.
3. Estados Contables de StoneX Asset Management S.A. anual al 31.12.2019 y los cinco ejercicios económicos previos.
4. Detalle de la cartera al 29.01.2021.
5. Determinación del valor de cuotaparte y determinación del valor de la cartera.
6. Reuniones mantenidas con la Sociedad Gerente del Fondo.
7. Política de inversiones establecida por la Sociedad Gerente.
8. Información pública disponible en la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Comisión Nacional de Valores y en el Banco Central de la República Argentina.

Resumen

- » Nombre del fondo común de inversión: Gainvest Renta Variable
- » Calificación: EF-3.ar
- » Calificación anterior: EF-3.ar
- » Sociedad Administradora: StoneX Asset Management S.A.
- » Agente de Custodia: Banco Comafi S.A.
- » Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., ha retirado las calificaciones del fondo Gainvest Renta Variable de acuerdo con los requerimientos de la regulación local a partir de la terminación del contrato de calificación a solicitud del emisor.

Manual utilizado

- » Metodología de calificación de las inversiones de fondos de renta variable, disponible en www.cnv.gob.ar

Definición de las calificaciones

Calificación	Definición
EF-3.ar	Los fondos de renta variable evaluados en EF-3.ar tienen calidad de inversión moderada en comparación con los fondos con una estrategia de inversión similar.

Otras consideraciones

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

Glosario

- » **ADR's (American Depositary Receipts):** Instrumentos negociables emitidos por un banco de los EEUU que dan título a las acciones de las empresas que quieren cotizar en la Bolsa de Nueva York ya que son mantenidos en custodia por el banco emisor correspondiente.
- » **Benchmark:** Índice o instrumento financiero que se toma como referencia a los efectos comparativos (ej. Rendimiento caja de ahorro).
- » **CEDEAR's:** Son certificados representativos de depósitos de acciones extranjeras u otros valores, sin autorización de oferta pública en nuestro país. Quedan en custodia en la Caja de Valores y se pueden negociar como cualquier acción.
- » **CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia. Este coeficiente lo elabora el B.C.R.A. en función de la inflación de precios al consumidor, se elabora en forma diaria.
- » **Duration:** Medida de sensibilidad del precio de un activo de renta fija. Cambio en el precio cuando la tasa de interés varía en un punto porcentual.
- » **Desvío Estándar:** Mide la volatilidad histórica de los rendimientos mensuales en términos de la dispersión de los retornos. Es una medida de la aptitud con la cual se aleja el rendimiento del fondo de su propio rendimiento promedio.
- » **Índice Herfindahl-Hirschman (IHH):** Índice que cuantifica el grado de concentración económica. Se obtiene como una sumatoria de potencias cuadradas de las cuotas de mercado. Cuanto más cercano a 1000, mayor concentración.
- » **MERVAL:** Índice integrado por las acciones líderes del panel que mide el crecimiento ponderado de las mismas, en función de su participación.
- » **Exchange-Traded Fund (ETF):** fondos de inversión cuya cuotaparte cotiza en mercados secundarios. A su vez, estos fondos suelen tener como objetivo de inversión replicar índices.
- » **Stress:** Desarrollo de una situación desfavorable dentro de un escenario determinado.

© 2021 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 TÉRMINO 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 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. 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's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

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 son 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 JPY125.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente. Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.