MOODY'S LOCAL | Bolivia

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
30 de diciembre de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

Domicilio		Bolivia
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Bonos Corporativos	BBB+.bo	BBB1

(*) *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
VP Senior Credit Officer / Rating Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP – Analyst
jaime.tarazona@moodys.com

Marcelo Gómez
Analyst
marcelo.gomez-non-empl@moodys.com

Javier Chávez
Associate Analyst
javier.chavez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local ratifica la categoría BBB+.bo a la Emisión de Bonos Corporativos de Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. (en adelante, Santa Cruz FG Sociedad Controladora, la Entidad o el Emisor).

La calificación otorgada se sustenta en los flujos estimados de dividendos que se proyecta recibirá el Emisor por parte de las Empresas Financieras Integrantes del Grupo Financiero entre los ejercicios 2022 y 2030. Las EFIGs en mención son: Banco Fassil S.A. (en adelante el Banco o Banco Fassil), 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. En este sentido, ponderó favorablemente el crecimiento constante en las colocaciones de Banco Fassil en los últimos años, siendo el Banco la principal fuente de dividendos estimada para Santa Cruz FG Sociedad Controladora. Asimismo, se pondera la importante participación de Santa Cruz Investments SAFI en el mercado de fondos local, ubicándose como la primera SAFI según patrimonio administrado, manteniendo bajo su administración seis fondos de inversión. En esta línea, es importante señalar que, el 9 de julio de 2020, la SAFI colocó US$120,0 millones con el fondo Renta Activa Agroindustrial. Por otro lado, respecto a Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales, se destacan los adecuados indicadores de solvencia, registrando un importante superávit del Patrimonio Técnico sobre el Margen de Solvencia (4,71x al 30 de septiembre 2021) y un superávit de Inversiones Admisibles sobre los Recursos de Inversión (2,51x al 30 de junio de 2021), sin embargo se debe mencionar que al corte septiembre 2021, la compañía de seguros presenta una pérdida de Bs 2,84 millones producto del incremento en la siniestralidad. Por otro lado, es importante señalar que Santa Cruz Securities Agencia de Bolsa y Santa Cruz Investments SAFI, al 30 de septiembre de 2021, han registrado un resultado neto positivo. No menos relevante resulta la experiencia en el sector financiero del Directorio y de la Plana Gerencial.

No obstante lo anterior, limita a la Entidad poder contar con una mayor calificación, y mantiene la actual bajo presión, la necesidad de tomar financiamiento con su accionista mayoritario Santa Cruz Financial Group, esto debido a que para el pago del Servicio de Deuda de los Bonos Corporativos por Bs21,0 millones en octubre de 2021, el mismo se realizó mediante préstamo del accionista. Lo anterior resulta relevante de cara a la calificación asignada en vista que la Entidad no genera todavía lo suficiente para pagar el Servicio de Deuda del Bono, toda vez que mantiene subsidiarias que están en proceso de crecimiento, como el Banco, las cuales requieren de fortalecimiento de capital. En este sentido, es de recordar que los ingresos del Emisor dependen de los dividendos que reparten las Empresas Financieras Integrantes del Grupo Financiero (en adelante EFIGs), siendo la más relevante Banco Fassil S.A. Por otro lado, se ponderó también los recientes cambios normativos que afectaron los ingresos estimados por la Santa Cruz FG Sociedad Controladora. Al respecto, mediante Carta Circular ASFI/DNP/CC-8840/2020, del 28 de diciembre de 2020, el Regulador instruyó a los Bancos Múltiples, luego de constituir las reservas legales y reglamentarias pertinentes, la capitalización del 100% de las utilidades netas correspondientes a la gestión 2020, y dado que los dividendos de Banco Fassil representan aproximadamente el 50% de los dividendos que la Sociedad Controladora estimaba percibir en el 2021, dicha instrucción por parte del Regulador implicó una importante presión sobre los flujos que se habían estimado para el presente ejercicio.

Por otro lado, también se debe mencionar que la capacidad de pago de la Entidad se encuentra sujeta a la generación futura de dividendos por parte del Banco Fassil, el cual, por su propia naturaleza, está expuesto a coyunturas de desaceleración económica y cambios regulatorios. Asimismo, se observa que Banco Fassil ha venido registrando un aumento en su costo de fondeo a lo largo de los últimos ejercicios producto de la mayor captación de cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo, lo que ha repercutido en un ajuste del spread. El Banco también ha mostrado una tendencia negativa en los indicadores de rentabilidad en los últimos ejercicios que, en caso de mantenerse, implica un factor de riesgo para Santa Cruz FG Sociedad Controladora de cara a los dividendos estimados para los siguientes años por parte del Banco. Es de señalar que la utilidad neta del Banco, al 31 de diciembre de 2020, ascendió a Bs10,9 millones, representando un disminución interanual de 46,19%; sin embargo, se resalta que, al 30 de septiembre de 2021, la utilidad del Banco mejoró al situarse en Bs106,8 millones. Por otro lado, es de indicar que el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del Banco se mantiene por debajo del promedio de la Banca Múltiple, lo cual potencialmente también podría limitar la distribución de dividendos. Así también se debe mencionar que al corte de septiembre el Banco presenta créditos cuyas cuotas fueron diferidas.

Por otro lado, la Ley de 1356 del 28 de diciembre de 2020, presenta una reglamentación especifica que formula un nuevo reto para las EFIGs ya que establece una Alícuota Adicional del 25% al Impuesto de las Utilidades de las Empresas, cuando el coeficiente de rentabilidad respecto del patrimonio supere el umbral del 6.0%, lo que genera una mayor presión impositiva sobre los resultados a ser generados por las EFIGs a fin de generar utilidades y su posterior distribución de dividendos hacia la Sociedad Controladora, normativa que aplica para los resultados de la gestión 2021 en adelante. A esto se suma la sanción impuesta a Santa Cruz Investments SAFI por parte de ASFI, correspondiente a la cancelación de la Oferta Pública de la Emisión de cuotas de participación de Renta Activa Infraestructura Fondo de Inversión Cerrado, impactando sobre los resultados proyectados de la EFIG; sin embargo, de acuerdo a lo mencionado por la Gerencia, los resultados se vienen siendo compensados por los ingresos de administración de los otros fondos de inversión. No menos importante resulta que el Banco y las otras EFIG no cuentan con una política de dividendos establecida, conllevando a que el reparto dependa de lo que se defina en la Junta General de Accionistas. Respecto a lo mencionado anteriormente, es importante precisar que los estatutos de cada EFIG se encuentran en línea con lo establecido por los reguladores en relación al tratamiento de los dividendos.

Adicionalmente, de acuerdo con la regulación boliviana, la Sociedad Controladora de un grupo financiero debe responder por las pérdidas patrimoniales de las empresas financieras integrantes del grupo financiero, hasta por el valor de sus propios activos, lo que, de materializarse, podría implicar un potencial riesgo para el Emisor. Siendo lo anterior un aspecto regulatorio relacionado a la constitución de la Sociedad Controladora, cobra relevancia la fortaleza patrimonial registrada en las EFIG, asi como el historial de aportes de capital realizado por los accionistas, lo cual limita el riesgo de que pérdidas patrimoniales impacten sobre la Sociedad Controladora.

Con relación al análisis financiero, al 30 de septiembre de 2021, los activos de la Sociedad Controladora mantuvieron una crecimiento del 8,30% respecto al cierre de diciembre 2020, resaltando un incremento del 7,35% de las inversiones permanentes que conforman las acciones de las EFIG. Cabe indicar que, Banco Fassil representa el 88,19% de las inversiones permanentes al 30 de septiembre de 2021. Por su parte al corte de análisis, los pasivos de la Sociedad Controladora mostraron un incremento de 7,53%, por los intereses devengados de la colocación parcial de la emisión de bonos de Bs 300,0 millones. En relación al Patrimonio de la Sociedad Controladora, al 30 de septiembre de 2021, este presenta un incremento respecto al corte de diciembre de 8,59%, debido a la utilidad registrada en el tercer trimestre del año en curso. En cuanto a los niveles de apalancamiento, de manera individual Santa Cruz FG Sociedad Controladora presenta un apalancamiento financiero de 0,36x, mientras que la palanca contable (Pasivo/Patrimonio Neto) se sitúa en 0,37x ambos cálculos al 30 de septiembre de 2021. Respecto a los indicadores de liquidez, al 30 de septiembre de 2021, estos se encuentran ajustados resaltando que el capital de trabajo registra un saldo negativo de Bs17,7 millones; sin embargo, se debe mencionar que el Emisor no cuenta con una actividad comercial, ya que su principal actividad es de dirección de las empresas susbisidiarias del Grupo.

Con referencia a la rentabilidad, al cierre del tercer trimestre de 2021, se exhibió una utilidad de Bs71,3 millones debido al incremento del Valor Patrimonial Proporcional de las acciones de las empresas Subsidiarias. En la gestión 2021 se recibieron dividendos por parte de las Subsidiarias por un total de Bs9,5 millones, los mismos que fueron reinvertidos en el Banco. Para las siguientes gestiones, y de acuerdo con las proyecciones remitidas, los ingresos estimados por dividendos serían suficientes para cumplir con el Servicio de Deuda de los Bonos calificados por Moody's Local; no obstante, dichas proyecciones pueden verse afectadas afectadas por una potencia cuarta ola de la pandemia COVID-19, o por un mayor requerimiento de capital de parte de sus Subsidiarias.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando el cumplimiento de las proyecciones remitidas y los principales indicadores financieros de las Subsidiarias, comunicando oportunamente cualquier modificación en la percepción del riesgo del Emisor.

Factores que podrían llevar a una mejora en la clasificación asignada

» Mejora de los indicadores de cobertura del flujo de caja sobre el Servicio de Deuda.

» Incremento gradual en la generación de las EFIGs.

» Definición de una política formal de dividendos en las empresas generadoras de los flujos hacia Santa Cruz FG Sociedad Controladora.

» Sinergias entre las empresas del grupo que permitan generar eficiencias y potenciar el crecimiento.

Factores que podrían llevar a una disminución en la clasificación asignada

» Desviaciones significativas de las proyecciones de Santa Cruz FG Sociedad Controladora, incluyendo la disminución en los flujos de dividendos futuros estimados y/o incumplimientos en el pago de servicio de deuda.

» Deterioros en las calificaciones de riesgo de las principales subsidiarias.

» Ajuste en los principales indicadores financieros de las EFIG.

» Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones de las subsidiarias de Santa Cruz FG Sociedad Controladora.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

SANTA CRUZ FG SOCIEDAD CONTROLADORA S.A.

	Sep-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (Bs miles)	1.237.025	1.142.232	876.111	691.722	635.821
Ingresos financieros (Bs miles)	161	167	52	158	-
ROAA	4,30%	4,28%	1,26%	4,59%	-
ROAE	5,34%	5,47%	1,40%	4,68%	-
Flujo de Caja Operativo (Bs miles)	-296.134	-301.029	-31.262	-5.329	-12
Flujo de Caja de Financiamiento (Bs miles)	338.077	338.077	73.000	0	494
Flujo de Caja de Inversión (Bs miles)	-3.518	-30.023	-43.374	3.573	-8.692

Fuente: Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Tabla 2

Resguardos de la Emisión

	Sep-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Aplicables al Patrimonio					
Pasivo/Patrimonio |< 2.00x	0,37x	0,38x	0,17x	0,04x	0,00x

Fuente: Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 11 de enero de 2021, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Santa Cruz Investments SAFI determinó que se registraron utilidades que ascienden a Bs11.1 millones al 31 de diciembre de 2020, proponiendo constituir una Reserva Legal de Bs0,5 millones sobre la base de las utilidades líquidas y efectivas, hasta alcanzar el 50% del Capital Pagado, conforme a lo establecido en el artículo 74 de los Estatutos y el artículo 169 del Código de Comercio. A su vez, se acordó distribuir como dividendos el importe de Bs10,5 millones, en forma proporcional al número de acciones emitidas y pagadas al 31 de diciembre de 2020. Por otro lado, en Junta General Ordinaria de Accionistas de Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A., del 11 de enero de 2021, se acordó -entre otros aspectos- aprobar el tratamiento de los resultados de la gestión 2020 de la siguiente manera: i) destinar a reserva legal Bs4,3 millones; y, ii) destinar a utilidades acumuladas Bs38,9 millones. En tanto, el 26 de enero de 2021, la Sociedad Controladora recibió dividendos por Bs 5,4 millones de Santa Cruz Investments SAFI. Asimismo, el 26 de febrero de 2021, la Sociedad Controladora recibió dividendos por Bs 4,1 millones de Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales.

Ante la situación de emergencia nacional decretada por el Gobierno mediante la Ley N°1294 y el Decreto Supremo N°4206, ambos del 1 de abril de 2020, el Gobierno estableció el diferimiento automático de las cuotas de créditos por los meses de marzo, abril y mayo de 2020. Luego, el 28 de mayo de 2020, a través del Decreto Supremo N°4228, se amplió el periodo de diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses por los meses de junio, julio y agosto de 2020, aplicable a deudores cuyo endeudamiento sea menor a Bs1.0 millón y que no cuenten con salarios fijos provenientes del sector público como privado. Para los créditos con saldos de endeudamiento mayor a Bs1.0 millón, el Decreto Supremo N°4248 estableció que las EIF podrían diferir las cuotas ante la solicitud del prestatario y realizando una evaluación caso por caso. Posteriormente, en fecha 31 de agosto de 2020, se promulgó el Decreto Supremo N°4318 que reglamenta la Ley N°1319 (promulgada el 25 de agosto de 2020), referida a la ampliación del periodo de diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses y otros gravámenes, por los meses de septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2020.

El 2 de diciembre de 2020, se promulgó el Decreto Supremo N°4409 con el objetivo de establecer que las EIF, una vez concluido el periodo de diferimiento, realicen el refinanciamiento y/o reprogramación de las operaciones de crédito de los prestatarios cuyas cuotas fueron diferidas, en función a la situación económica y capacidad de pago de éstos, facultando a dichas EIF a adecuar sus procesos de análisis y evaluación crediticia, pudiendo incorporar en la evaluación de la capacidad de pago, la proyección de flujos de caja. Así también, se estableció que la reprogramación de las operaciones de crédito con cuotas diferidas que registren un plazo residual de hasta dos años, se estructurará por un periodo no mayor a los cinco años. Asimismo, entre las disposiciones adicionales del citado Decreto Supremo se establecieron las siguientes modificaciones para decretos anteriores: i) Decreto Supremo N°4206: las EIF contabilizarán las cuotas diferidas en cuentas especiales establecidas para este efecto; asimismo, se indicó que las cuotas diferidas no generarán ni devengarán intereses extraordinarios o adicionales y no se podrá incrementar la tasa de interés, por cuanto los montos correspondientes al interés devengado por capital de cuotas diferidas se mantienen invariables; ii) Decreto Supremo N°4248: la ampliación del diferimiento automático de las cuotas correspondientes a la amortización de capital e intereses por los meses de junio, julio y agosto de 2020; iii) Decreto Supremo N°4318: las EIF cobrarán las cuotas diferidas, de manera posterior a la cuota final del plan de pagos, mantenido la periodicidad de pago previamente pactada. De esta manera, el Decreto Supremo N°4409 significó una reversión de productos devengados que se había realizado bajo los criterios establecidos en los decretos anteriores. Cabe añadir que, a través de la Carta Circular ASFI/DNP/CC-8200/2020 del 7 de diciembre de 2020, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) instruyó a las EIF el diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses y otros gravámenes, en el marco de las Leyes N°1294 y N°1319, así como los Decretos N°4246, N°4248, N°4318 y N°4409.

Posteriormente, el 14 de enero de 2021, a través de la Circular ASFI/669/2021, la ASFI instruyó modificaciones al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, donde dispone el tratamiento de refinanciación y/o reprogramación de créditos con cuotas que fueron diferidas. Al respecto, se debe destacar que la mencionada Circular señala que los planes de pago de las operaciones refinanciadas y/o reprogramadas de los créditos cuyas cuotas fueron diferidas, deben contemplar un periodo de gracia de seis meses. En adición al periodo de gracia, la Circular establece un periodo de prórroga, definido como el periodo durante el cual el prestatario con cuotas diferidas se encuentra tramitando el refinanciamiento y/o reprogramación, periodo en el cual las EIF no deben efectuar ningún cobro de capital e intereses ni modificar el estado de la deuda ni la calificación del prestatario, hasta que se perfeccione la operación que corresponde. Por otro lado, mediante Carta Circular ASFI/DNP/CC-8840/2020, del 28 de diciembre de 2020, la ASFI instruyó a los Bancos Múltiples, Bancos PYME, Instituciones Financieras de Desarrollo y Entidades Financieras de Vivienda, la capitalización del 100% de las utilidades netas de la gestión 2020, luego de constituir las reservas legales y reglamentarias pertinentes.

Por otro lado, es de indicar que, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) comunicó mediante Instructivo Especial APS/01/2021 que los diferimientos, reprogramaciones y refinanciamientos emergentes de la reglamentación a Ley N°1294 y su Ley Modificatoria N°1319, serán aplicables en congruencia con normativa establecida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mientras que a través del Instructivo Especial APS/02/2021 del 11 de enero de 2021 indicó que el pago de las primas de desgravamen hipotecario y otras que amparan las garantías de créditos a las Entidades Aseguradoras debe adecuarse a la reprogramación del cobro de las cuotas que fueron diferidas por las EIF. Adicionalmente, el 26 de marzo de 2021, mediante Instructivo Especial APS/03/2021 la APS indicó que durante los periodos de prórroga y de gracia otorgados por las EIF, las aseguradoras deben respetar el no cobro de primas de pólizas (desgravamen hipotecario y otras que amparan las garantías de créditos) de los créditos cuyas cuotas fueron diferidas, sin que ello impida que se garantice el correspondiente pago de siniestros en beneficio de los asegurados. Lo anterior cobra relevancia dado que el producto Desgravamen Hipotecario representa un porcentaje importante de la producción neta de anulación de Santa Cruz Vida y Salud, no obstante de acuerdo a lo informado por Gerencia, la compañía de seguros ha percibido con normalidad del cobro de las primas correspondientes al seguro de Desgravamen Hipotecario.

Gestión Integral de Riesgos del Grupo Financiero

Santa Cruz FG Sociedad Controladora cuenta con una Política de Gestión Integral de Riesgos, la misma que fue aprobada en sesión de Directorio. Dicha política establece que las empresas que conforman el Grupo Financiero son responsables de administrar sus riesgos y

deben contar con procesos formales de gestión integral de riesgos que les permitan identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar las exposiciones de riesgo que asumen. La supervisión de la Gestión de Riesgos es realizada en distintos niveles del Grupo Financiero, destacando que la Sociedad Controladora es responsable ante los accionistas de la dirección estratégica, supervisión y control del Grupo Financiero y de definir la tolerancia total de riesgo del Grupo, mientras que los Directorios de las empresas vinculadas son responsables de la dirección estratégica, supervisión y control de sus respectivas empresas y de definir la tolerancia de riesgo de sus entidades. Además, la Sociedad Controladora cuenta con un Comité de Gestión Integral de Riesgos que se encarga de colaborar con las empresas vinculadas en monitorear y divulgar el cumplimiento de los lineamientos establecidos. Adicionalmente, es responsable de elevar al Directorio de la Sociedad Controladora las propuestas de modificación a la Política, así como su revisión anual. Acorde con la normativa vigente, la Política de Gestión Integral Riesgos del Grupo contempla cuatro riesgos a los cuáles se pueden ver expuestas las empresas que lo conforman, que son: (i) Riesgo de Contagio, (ii) Riesgo de Transparencia, (iii) Riesgo de Autonomía, y (iv) Riesgo de Reputación.

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	**1.237.025**	**1.142.232**	**946.044**	**876.111**	**691.722**	**635,821**
Disponibilidades	4.413	7.851	4.066	827	2.463	4.220
Otros activos	329.975	293.509	91.900	147	23.200	17
Inversiones permanentes	901.839	840.069	849.359	752.010	665.201	631.528
TOTAL PASIVO	**335.348**	**311.865**	**91.298**	**126.966**	**25.489**	**43**
Otras Cuentas por Pagar	6.0222	1.121	86.975	124.847	24.351	0
Obligaciones Financieras	300.000	300.000	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	**901.677**	**830.367**	**854.746**	**749.115**	**666.233**	**635.778**
Capital Social	755.876	755.877	755.877	717.800	644.800	644.800
Resultados acumulados	66.139	27.281	27.281	18.388	(9.022)	0
Resultado del ejercicio	71.310	43.176	67.555	9.881	30.455	(9.022)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos financieros	41	167	47	52	158	0
Gastos financieros	(15.737)	(4.900)	0	0	0	0
Gastos administrativos	(9.654)	(11.154)	(7.367)	(9.709)	(7.436)	(27)
Otros ingresos operativos	104.093	85.214	79.502	40.872	57.787	1.146
Otros gastos operativos	(7.433)	(26.151)	(4.628)	(21.176)	(20.053)	(10.141)
UTILIDAD NETA	**71.310**	**43.176**	**67.555**	**9.881**	**30.455**	**(9.022)**

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
SOLVENCIA						
Pasivo/Patrimonio	0,37x	0,38x	0,11x	0,17x	0,04x	0,00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0,36x	0,37x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x
Pasivo/Activo	0,27x	0,27x	0,10x	0,14x	0,04x	0,00x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0,22x	0,77x	1,02x	57,50x	2,54x	98,42x
Capital de Trabajo	(17.748)	(2.436)	105	121.414	1.747	4.233
GENERACIÓN						
Resultado Operativo Neto LTM (Bs miles)	46.931	43.176	65.170	10.040	30.455	(9.022)
Flujo de Caja de Inversión LTM (Bs miles)	(3.518)	(30.023)	(29.543)	(43.374)	3.573	(8.692)
Flujo de Caja Operativo LTM (Bs miles)	(296.134)	(301.029)	(84.504)	(31.262)	(5.329)	(12)
RENTABILIDAD						
ROAA (LTM)	4,30%	4,28%	7,66%	1,26%	4,59%	-
ROAE (LTM)	5,34%	5,47%	8,55%	1,40%	4,68%	-
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros	3,05x	9,84x	-	-	-	-
EBITDA / Servicio de Deuda	1,51x	4,89x	-	-	-	-
FCO / Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
FCO / Servicio de Deuda	-	-	-	-	-	-

SCFG Grupo Financiero

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVOS	**27.304.703**	**24.006.659**	**22.687.045**	**18.660.300**	**15.839.126**	**15.588.305**
Disponibilidades	2.224.702	629.598	1.093.808	723.503	737.800	719.908
Inversiones	4.659.571	4.103.375	4.071.862	2.636.125	2.346.223	3.039.889
Cartera	18.140.378	17.244.076	15.719.831	13.760.530	11.682.679	11.077.411
Otras cuentas por cobrar, neto	469.797	364.486	243.160	125.207	69.858	94.138
Bienes de uso	1.542.002	1.487.629	1.322.554	1.249.926	897.101	563.385
TOTAL PASIVO	**25.699.539**	**22.601.277**	21.244.920	**17.377.631**	**14.665.664**	**14.446.187**
Obligaciones con el público	19.932.066	16.545.520	16.056.209	14.045.579	12.827.234	12.279.722
Obligaciones con instituciones fiscales	30	14	36	25	28	17
Obligaciones por operaciones de reporto	50.267	37.932	195.794	115.402	46.451	273.116
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	3.513.565	3.722.048	3.296.287	1.693.190	1.126.386	1.234.216
Obligaciones técnicas	9.133	140	3.388	5.332	0	0
Otras Cuentas por Pagar	676.152	346.562	373.542	388.926	309.689	278.342
Reservas técnicas de seguros	7.003	2.231	1.755	220	0	0
Reservas técnicas de siniestros	4.009	5.383	3.958	723	0	0
Previsiones	236.438	206.394	300.806	282.405	127.574	114.614
Obligaciones subordinadas	450.144	461.703	71.346	78.415	49.405	74.808
Obligaciones con empresas con participación estatal	499.850	968.393	941.799	767.413	178.896	191.352
PARTICIPACIÓN MINORITARIA	**703.175**	**575.554**	591.255	**534.744**	509.853	506.341
TOTAL PATRIMONIO NETO	**901.988**	**829.828**	850.871	**747.925**	663.609	635.778
Capital Social	755.876	755.876	755.876	717.800	644.800	644.800
Reserva legal	8.351	4.034	4.034	3.046	0	0
Resultados acumulados	66.139	69.918	63.680	27.080	18.809	(9.022)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos ordinaries	1.446.680	1.783.518	1.297.330	1.322.612	1.263.318	1.128.411
Gastos ordinarios	(719.516)	(859.336)	(602.695)	(620.764)	(520.672)	(429.960)
RESULTADO BRUTO	**655.163**	**924.182**	**694.635**	**701.848**	**742.646**	**698.451**
Otros ingresos operativos	369.042	67.867	32.207	78.339	45.152	80.237
Otros gatos operativos	(200.195)	(64.586)	(40.032)	(53.226)	(29.207)	(42.404)
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	**824.010**	**927.463**	**686.810**	**726.961**	**758.592**	**736.284**
Recuperación de activos financieros	587.841	628.600	551.452	723.702	525.127	423.503
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(646.576)	(802.428)	(666.623)	(806.532)	(598.569)	(518.462)
Gastos de administración	(607.383)	(692.105)	(481.490)	(623.881)	(625.510)	(574.620)
RESULTADO OPERATIVO NETO	**15.893**	**61.531**	**90.150**	**20.250**	**59.640**	**66.705**
Resultado participación minoritaria	(46.419)	(15.180)	(24.886)	(9.061)	(29.965)	(72.303)
UTILIDAD NETA	**71.621**	**42.637**	**63.680**	**8.692**	**27.831**	**(9.022)**

Anexo I

Historia de Calificación

Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.[1/]

Instrumento	Calificación Anterior ML [2/]	Calificación Actual ML [3/]	Calificación Actual ASFI [3/ 4/]	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Bonos SCFG Sociedad Controladora [4/] (Hasta por Bs 500,0 millones)	BBB+.bo	BBB+.bo	BBB1	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

[1/] Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A., cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSVSC-EM-SOC-006/2018 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
[2/] Sesión de Comité del 30 de septiembre de 2021, con información financiera al 30.06.2021.
[3/] Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2021, con información financiera al 30.09.2021.
[4/] Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por las Secciones 8, 9, 10, 11 y 12 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, según corresponda.
[4/] El número de Registro en el Registro del Mercado de Valores de los Bonos SCFG Sociedad Controladora es: ASFI/DSVSC-ED-SOC-042/2020.

Anexo II

Descripción de las Características de los Instrumentos Calificados

Bonos SCFG Sociedad Controladora

Monto de la Emisión	Bs500,0 millones.
Moneda	Bolivianos.
Tipo	Bonos Obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Series	Serie Única.
Valor Nominal de los Bonos	Bs 1.000
Fecha de emisión	8 de octubre de 2020
Fecha de vencimiento	17 de agosto de 2030
Tasa de Interés	7%
Ttipo de Interés	Nominal, anual y fija
Pago de Interés	Los Cupones serán pagados cada trescientos sesenta (360) días calendarios, a partir de la fecha de Emisión de los Bonos.
Plazo de Colocación	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Amortización	Las amortizaciones de capital se realizarán de acuerdo a lo siguiente: 25% en el cupón 7 25% en el cupón 8 25% en el cupón 9 25% en el cupón 10
Garantías	Para la emisión de Bonos, Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. cumplirá con lo establecido por la Ley de Servicios Financieros Nº 393 de fecha 21 de agosto de 2013.
Destino de los Fondos	(i) Hasta Bs380 millones: Inversión mediante aportes de capital para la emisión de Acciones en Banco Fassil S.A. (ii) Hasta Bs50 millones: Inversión mediante aportes de capital para la emisión de Acciones en Santa Cruz Investments Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (ii) Hasta Bs20 millones: Inversión mediante la adquisición de Acciones de Santa Cruz Vida y Salud Seguros y Reaseguros Personales S.A. (ii) Hasta Bs50 millones: Inversiones para la constitución y/o adquisición de nuevas Empresas Financieras Integrantes que formarán parte del Grupo Financiero.

Fuente: Prospecto Marco de Emisión Bonos SCFG Sociedad Controladora / Elaboración: *Moody's Local*

Anexo III

Información utilizada para la calificación

- Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes Bolivia.
- Estados Financieros Auditados Individuales al 31 de diciembre 2017, 2018, 2019 y 2020.
- Estados Financieros No Auditados Individuales al cierre septiembre 2020 y 2021
- Estados Financieros Auditados Consolidados al 31 de diciembre 2017, 2018, 2019 y 2020.
- Estados Financieros No Auditados Consolidados al cierre septiembre 2020 y 2021
- Memoria Anual de Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A. correspondiente a los ejercicios 2018, 2019 y 2020.
- Prospecto Marco de Emisión de los Bonos SCFG Sociedad Controladora.
- Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.
- Información enviada por el Emisor en base al requerimiento de información remitido durante octubre de 2021.
- Comunicaciones constantes con el Emisor durante diciembre de 2021.

Anexo IV

Descripción de los análisis llevados a cabo

Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes

La calificación de los bonos y acciones preferentes consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se procede a aplicar al emisor los procedimientos normales de calificación. Caso contrario, se asignará la categoría E.

Los procedimientos normales de calificación comprenden: (i) la calificación del emisor, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago de emisor, (ii) el análisis de las características del título en el caso de los bonos, y (iii) la calificación final del título de largo plazo, que es resultado de la combinación de los puntos (i) y (ii). Para la calificación del emisor se analizan los siguientes factores, según su viabilidad y disponibilidad:

- Determinación de la cobertura histórica.
- Determinación del riesgo de la industria.
- Análisis de las coberturas proyectadas.
- Análisis de indicadores financieros.
- Posición de la empresa en su industria.
- Características de la administración y propiedad.
- Evaluación de perspectivas.

Los factores antes descritos conllevan a una calificación preliminar del emisor que puede ser sujeta de modificación a través de consideraciones adicionales, entendidas como toda información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología. La combinación de la calificación preliminar y de las consideraciones adicionales resultan en la calificación final del emisor. Posteriormente, se incorpora a la evaluación las características del título en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el mismo, obteniéndose la calificación final del título. Por su parte, los títulos accionarios preferentes recibirán como calificación final aquella del emisor, corregida por el factor liquidez.

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 calificadora.

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.

© 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 INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 DE MOODY'S 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 de 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 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 titulo enunciativo pero 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 pero 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

MOODY'S LOCAL