

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
30 de diciembre de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN\*  
YPFB Transierra S.A.

Domicilio	Bolivia	
	Calificación ML**	Equivalencia ASFI
Emisor	AA.bo	AA2
Bonos Corporativos	AA.bo	AA2

(\*) 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](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

**Erika Salazar**  
VP – Senior Analyst / Manager  
[erika.salazar@moodys.com](mailto:erika.salazar@moodys.com)

**Fernando Cáceres**  
Analyst  
[fernando.caceres@moodys.com](mailto:fernando.caceres@moodys.com)

**María Gabriela Sedda**  
Associate Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

YPFB Transierra S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría AA.bo como Emisor a YPFB Transierra S.A. (en adelante, YPFB Transierra o la Compañía), y la categoría AA.bo a los Bonos Transierra I – Emisión 2 hasta por un monto máximo de US\$70,0 millones.

Las calificaciones asignadas recogen la estabilidad de los flujos generados por la Compañía al ser la actividad de transporte de gas natural por gasoductos regulada y presentar altas barreras de ingreso al requerir contar con concesiones para operar, permisos para construir, permisos medioambientales y elevados costos para el tendido y mantenimiento de los ductos<sup>1</sup>. Asimismo, se considera favorable la predictibilidad de los flujos de YPFB Transierra al contar con un contrato en firme con Yacimientos Petrolíferos Bolivianos (en adelante, YPFB) para el transporte de gas hasta el 31 de diciembre de 2025. Al respecto, con fecha 8 de septiembre de 2021, la Compañía y YPFB firmaron la Cuarta Enmienda a dicho contrato, mediante la cual se extendió el plazo del contrato desde el 31 de diciembre de 2022 hasta el 31 diciembre de 2025. Además, mediante la Cuarta Enmienda se acordó la reducción de los volúmenes transportados, lo cual recoge una menor producción nacional proyectada de gas natural para las siguientes gestiones, factor que limita la disponibilidad para el mercado externo. En ese sentido, se pactó reducir los volúmenes diarios hasta 4,93 MMm<sup>3</sup>d, desde 20,5 MMm<sup>3</sup>d para el periodo comprendido entre el 8 de septiembre de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2021; no obstante, es de mencionar que el promedio contratado para la gestión 2021 se ubicará por encima de los 15 MMm<sup>3</sup>d. Asimismo, a partir de enero de 2022 y hasta diciembre de 2023, los volúmenes diarios transportados se incrementarán de manera gradual hasta 11,77 MMm<sup>3</sup>d, luego de lo cual se reducirá hasta 11,17 MMm<sup>3</sup>d en el año 2024 y, finalmente, hasta 8,33 MMm<sup>3</sup>d en el año 2025. Respecto a esto último, es importante indicar que la calificación metodológica de la Compañía no se ha visto impactada, ni se estiman incumplimientos de sus *covenants* producto de la firma de esta adenda. También, el análisis pondera la importancia estratégica del gasoducto para la exportación de gas a Brasil, lo cual representa una fuente importante de divisas para Bolivia. Al respecto, si bien los volúmenes transportados se vieron afectados durante el segundo trimestre de la gestión 2020 producto de las restricciones establecidas por la propagación del COVID-19, al cierre del ejercicio 2020, lograron incrementarse en un 10,31% respecto al año 2019; mientras que, al corte de septiembre de 2021, los volúmenes transportados aumentaron en 7,30% respecto a septiembre de 2020. También pondera de forma positiva los bajos indicadores de endeudamiento que registra la Compañía, los mismos que mantienen una tendencia decreciente a lo largo de los últimos periodos analizados, evolución que responde a que, luego de acceder al mercado de capitales en los años 2013 y 2016 para reperfilar deuda y financiar las inversiones en sus Estaciones de Compresión, YPFB Transierra no ha tenido la necesidad de tomar nueva deuda, siendo los Bonos Transierra I – Emisión 2 la única obligación financiera que registra la Compañía al 30 de septiembre de 2021. A lo anterior, se suma que YPFB Transierra ha logrado concretar todas las inversiones de expansión en las que ha incurrido de acuerdo con lo planificado, logrando incrementar su capacidad de transporte, considerando además que las inversiones que la Compañía tiene que afrontar en los siguientes años son relativamente menores y pueden cubrirse con generación propia, sin necesidad de fondearse con terceros.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, las calificaciones se encuentran limitadas por la concentración que existe en su principal cliente directo, YPFB, quien a su vez es el principal accionista de la Compañía. En esa línea, hasta antes de la firma de la Cuarta Enmienda, la Compañía mantuvo un contrato con YPFB para transportar 20,5 MMm<sup>3</sup>d, de los cuales YPFB solo

<sup>1</sup> YPFB Transierra mantiene concesión para el transporte de gas mediante el Gaseoducto Yacuiba – Rio Grande (en adelante GASYRG) hasta el año 2041.

viene cumpliendo con el pago de los 17,1 MMm<sup>3</sup>d iniciales, y no con los 3,4 MMm<sup>3</sup>d acordados de extensión a partir de julio 2018<sup>2</sup>, los mismos que YPFB Transierra registra y mantiene como cuentas por cobrar, cuyo saldo asciende aproximadamente a Bs253,4 millones a septiembre de 2021 (Bs154,8 millones a diciembre de 2020). Lo anterior es relevante para el análisis en vista que el flujo de ingresos de la Compañía se ve disminuido; sin embargo, es pertinente indicar que a pesar de lo anterior, YPFB Transierra mantiene adecuadas coberturas sobre el gasto financiero y el servicio de deuda al corte de análisis. En línea con lo comentado previamente, con fecha 8 de septiembre de 2021, la Compañía y YPFB firmaron la Cuarta Enmienda al contrato en firme, el cual a través de un análisis técnico financiero se ha determinado los volúmenes reales necesarios de transporte, lo que a su vez implica una extensión del plazo del contrato hasta el año 2025. Según lo manifestado por la Gerencia, lo anterior no implica que YPFB desconozca la obligación de pago pendiente de las cuentas por cobrar acumuladas desde julio de 2018 hasta la firma de la Cuarta Enmienda. Al respecto, según las nuevas proyecciones alcanzadas, se estima que la mayor parte de la cobranza de dichas cuentas por cobrar a YPFB acumuladas se materialice durante el 2022, con lo cual el Flujo de Caja Operativo (FCO) estimado hacia el cierre del presente ejercicio, no lograría cubrir la totalidad del servicio de deuda; no obstante, según lo manifestado por la Gerencia, el importe del servicio de deuda remanente se pagará contra el saldo de caja de libre disponibilidad acumulado de la Compañía, siendo este último suficiente. Asimismo, cabe indicar que a partir del 2022, el FCO resultaría suficiente para cubrir el servicio de deuda. Por otro lado, con la ampliación del plazo del contrato con YPFB hasta el 2025, la Compañía logra cubrir el descalce que mantienen los flujos futuros de la Compañía frente al vencimiento de las obligaciones en circulación (última cuota de los Bonos Transierra I – Emisión 2 vence en febrero de 2023). Así también, la Cuarta Enmienda al contrato en firme implica una reducción del volumen transportado, que traerá como resultado una menor generación anual de flujos futuros; no obstante, las estimaciones contemplan el cumplimiento adecuado de los compromisos financieros asociados a la Emisión calificada hasta su vencimiento en el año 2023.

No obstante, de cara a sostener las calificaciones vigentes, resultará relevante que no se presenten desviaciones importantes respecto de las nuevas proyecciones alcanzadas por la Compañía, para lo cual Moody's Local realizará un seguimiento cercano al respecto. También, es un factor observado el hecho que, si bien YPFB Transierra ha exhibido una favorable generación de recursos propios, no mantiene líneas bancarias, lo cual cobraría relevancia ante eventuales escenarios de estrés de liquidez.

Respecto al desempeño financiero de la Compañía, al 30 de septiembre de 2021, los activos totales decrecieron ligeramente en 1,51% respecto al cierre del ejercicio 2020, lo cual se explica por un menor saldo de activos fijos (-3,72%) debido a la depreciación de los mismos, aunado a la reducción de las disponibilidades restringidas<sup>3</sup> utilizado para capital de trabajo y al menor saldo de disponibilidades (-7,28%) atribuido principalmente al pago de dividendos. Lo anterior fue compensado parcialmente por el incremento de las cuentas por cobrar comerciales (+52,14%), lo cual recoge los 3,4 MMm<sup>3</sup>d adicionales transportados y facturados a YPFB entre enero y septiembre de 2021. Cabe agregar que, más del 96% de las cuentas por cobrar corresponden a su principal cliente (YPFB), de los cuales aproximadamente Bs253,4 millones (86% del total de cuentas por cobrar a YPFB) son cuentas por cobrar acumuladas de períodos anteriores, asociadas al incremento del volumen transportado por 3,4 MMm<sup>3</sup>d adicionales desde el año 2018 y que, a la fecha, según lo manifestado por la Gerencia, se encuentran en negociaciones con YPFB para el cobro gradual de estas facturas, de las cuales se estima que una parte sea cobrada en diciembre de 2021 y el resto (la mayor parte) durante el año 2022. Los pasivos de la Compañía se contraen en 9,00% respecto al cierre de 2020, debido principalmente al menor saldo de deuda financiera (-40,11%) ante la amortización de la Emisión 2 de Bonos Corporativos (según cronograma), siendo ésta la única deuda financiera que mantiene la Compañía al corte de análisis. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el incremento de las deudas comerciales a corto plazo (+52,32%) correspondiente a servicios de administración y mantenimiento por pagar a YPFB Transporte, y cuyo incremento obedece a retrasos en los pagos debido a temas administrativos asociados a las aprobaciones de los pagos, siendo que la Compañía se encuentra subsanando este tema. Los indicadores de liquidez mejoraron al registrar un ratio de liquidez corriente en 2,22x, desde 2,11x a diciembre de 2020, destacándose el incremento en mayor proporción de los activos corrientes (mayor saldo de cuentas por cobrar comerciales) respecto al pasivo corriente; en ese sentido, el capital de trabajo se incrementa a Bs273,6 millones a septiembre de 2021, desde Bs225,9 millones a diciembre de 2020. De no considerar las cuentas por cobrar comerciales a YPFB, asociadas al volumen adicional extendido (3,4 MMm<sup>3</sup>d), los indicadores de liquidez se mantendrían en niveles suficientes (1,09x a septiembre de 2021). Por su parte, el indicador de apalancamiento contable (Pasivo/Patrimonio) continuó en niveles bajos y con su tendencia decreciente al situarse en 0,35x a septiembre de 2021 (0,39x a diciembre de 2020); pese a que la Junta General Ordinaria de Accionistas, del 12 de abril de 2021, acordó la distribución de dividendos por Bs104,4 millones, de los cuales Bs46,4 millones se pagaron al cierre de junio de 2021; mientras que el remanente se

<sup>2</sup> Es importante señalar que el Contrato, así como sus enmiendas, ejercen fuerza jurídica entre las Partes y ha sido suscrito de conformidad con las previsiones del Código Civil, cumple con las formalidades requeridas por la normativa del sector, ha sido plenamente consensuado y en consecuencia aprobado por la Agencia Nacional de Hidrocarburos como Ente Regulador.

<sup>3</sup> Cuenta que mantiene los fondos de la Emisión 2 de Bonos, cuyo destino fue la inversión de capital para la ampliación de la Estación de Compresión de Parapetí y para capital de trabajo. Plazo de utilización de recursos no mayor a 36 meses a partir de la fecha de colocación (se cumplía en marzo 2019). No obstante, de acuerdo al Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos de fecha 11 de diciembre de 2018, se realizó la aprobación de la ampliación para la utilización de los recursos en un plazo no mayor a 60 meses (sesenta meses) computables a partir de la fecha de inicio de colocación de "Bonos Transierra I - Emisión 2" en el mercado bursátil, plazo que se cumplió en marzo de 2021. Sin embargo, en Asamblea de Tenedores de Bonos celebrada el 21 de septiembre de 2021, se resolvió ampliar el plazo de utilización hasta 70 meses computables a partir de la fecha de inicio de la colocación de Bonos Transierra I – Emisión 2, plazo que se cumplirá en enero de 2022.

pagó en agosto de 2021. Del mismo modo, la palanca financiera (Deuda Financiera/EBITDA LTM) continua con una tendencia a la baja, al retroceder a 0,47x a septiembre de 2021, desde 0,78x a diciembre de 2020, lo cual recoge principalmente la disminución de la deuda financiera, mencionado previamente.

La utilidad neta de la Compañía ascendió a Bs144,0 millones a septiembre de 2021, reduciéndose ligeramente en 1.85% (o -Bs2,7 millones) respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, lo cual estuvo asociado al efecto combinado de: (i) aumento de los costos de ventas (+3,32%) en mayor proporción que los ingresos (+1,36%), lo cual recoge mayores costos de servicios asociados al mantenimiento de los derechos de vía e instalaciones, los cuales no se realizaron en el primer semestre de 2020 debido al inicio de la pandemia COVID-19; (ii) las menores ganancias por ajustes de inflación debido a que, durante el año 2021, no se han registrado dichos ingresos debido a que el Colegio de Auditores y Contadores de Bolivia suspendió la actualización por UFV<sup>4</sup> de los rubros no monetarios a partir del 11 de diciembre de 2020. En esa línea, el margen neto se redujo ligeramente a 39,83%, desde 41,14% a septiembre de 2020. En lo que respecta a los indicadores de rentabilidad, medidos a través del retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) y del patrimonio (ROAE), los mismos exhibieron disminuciones entre periodos al situarse en 3,24% y 4,45%, respectivamente (4,92% y 7,20% a septiembre de 2020, respectivamente), lo cual recoge la menor utilidad neta anualizada (últimos 12 meses), considerando a que en el 2020 se realizó ajustes en los resultados producto de las negociaciones con YPFB para que éste pague solamente lo efectivamente transportado en el periodo de abril a agosto de 2020 debido a los efectos del COVID-19. Respecto a la generación, a septiembre de 2021, la Compañía alcanzó un EBITDA de Bs303,0 millones, contrayéndose ligeramente en 0,43% respecto a septiembre de 2020, debido principalmente al mayor costo de ventas explicado previamente; mientras que el flujo de efectivo por actividades de operación (FCO) exhibió un aumento interanual de 3,09% atribuido principalmente al menor pago de deudas comerciales. De anualizar tanto el EBITDA como el FCO, se observa una contracción en ambos flujos que recoge la caída en ingresos durante el 2020, ante la negociaciones realizadas entre la Compañía y YPFB, explicado anteriormente. Pese a esto último, las coberturas del servicio de deuda con EBITDA LTM y FCO LTM continúan manteniéndose en niveles adecuados al ubicarse en 2,92x y 2,62x, respectivamente, al corte de análisis. Cabe indicar que, de sensibilizar el EBITDA LTM deduciendo el incremento interanual de las cuentas por cobrar acumuladas asociadas a los 3,4 MMm<sup>3</sup>d que YPFB mantiene por pagar desde julio 2018, la cobertura del servicio de deuda se situaría en 2,30x a septiembre de 2021, ubicándose aún en niveles adecuados.

Finalmente, Moody's Local continuará con el permanente monitoreo de la Compañía, así como de cualquier evento que pueda impactar en el nivel de riesgo de las calificaciones otorgadas, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

### Factores que podrían llevar a una mejora en la calificación asignada

- » Mayor diversificación de los ingresos por contrato y/o país de destino.
- » Incorporación de garantías reales y/o líquidas suficientes para los instrumentos calificados.

### Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación asignada

- » Cambios en el Contrato Firme que afecten negativamente la generación, liquidez e indicadores de cobertura del servicio de deuda de la Compañía.
- » Desviaciones significativas en las proyecciones financieras.
- » Incumplimiento de los compromisos financieros establecidos en los documentos del Programa.
- » Subordinación de los instrumentos calificados respecto a deudas futuras de la Compañía.
- » Modificaciones regulatorias y/o en variables macroeconómicas que impacten negativamente en las operaciones de la Compañía.

### Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

<sup>4</sup> UFV: Unidad de Fomento de Vivienda.

## Indicadores Clave

Tabla 1

### YPFB Transierra S.A.

	Sep-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-8	Dic-17
Activos (Bs millones)	3.787	3.845	3.939	4.146	4.371
Ingresos (Bs millones)	401	396	470	453	473
EBITDA (Bs millones)	320	321	392	384	398
Deuda Financiera / EBITDA	0,47x	0,78x	1,09x	1,80x	2,28x
EBITDA / Gastos Financieros	34,11x	23,07x	14,74x	10,03x	7,86x
FCO / Servicio de la Deuda	2,62x	2,44x	1,92x	1,21x	4,15x

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

## Desarrollos Recientes

En cuanto al Directorio, el 14 de Diciembre de 2020, éste determinó elegir como personeros del mismo a los Sres. Wilson Zelaya Prudencio (Presidente), Celestino Arenas Martínez (Vicepresidente) y Armin Dorgathen Tapia (Secretario). Posteriormente, el 1 de enero de 2021, YPFB Transierra comunica el lamentable fallecimiento del Sr. Celestino Arenas Martínez, Vicepresidente del Directorio. Seguidamente, el 23 de enero de 2021, se designa a los señores Juan Carlos Ortiz Banzaer (Vicepresidente) y Juan Fernando Subirana Osuna (Secretario). Asimismo, el 12 de abril de 2021, la Junta General Ordinaria de Accionistas resolvió ratificar a los actuales Directores Titulares y Suplentes. Posteriormente, el 15 de junio de 2021, el Directorio resolvió aceptar la renuncia del sr. Juan Fernando Subirana Osuna al cargo de Director Titular, quien presentó su renuncia el 5 de abril de 2021. El 21 de julio de 2021, se comunica que el sr. Wilson Felipe Zelaya Prudencio presentó su renuncia al cargo de Director Titular y de Presidente del Directorio de la Compañía. El 26 de julio de 2021, se comunica que el sr. Julio Cesar Quevedo Moreira presentó su renuncia al cargo de Director Titular de YPFB Transierra. De acuerdo a lo comentado por la Gerencia, el Sr. Zelaya continuará siendo el Presidente y Director de YPFB, saliendo del Directorio de todas las subsidiarias salvo YPFB y YPFB Transporte. Mientras que el Sr. Quevedo continuará en la Compañía; pero no con cargo Ejecutivo, por lo cual se remueve de director. A la fecha, no se han aprobado los reemplazos.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas del 5 de febrero de 2021, se determinó que el sr. Vladimir Iván Guevara Rodriguez, Gerente General de YPFB Transierra S.A., pueda ejercer también el cargo de Gerente de Regulación y Despacho de Gas Transboliviano S.A. y Gerente de Regulación y Transporte en YPFB Transporte S.A., y/o se desempeñe como director y/o gerente de YPFB Transporte S.A., Gas TransBoliviano S.A., YPFB Logística S.A. y/u otras subsidiarias y filiales de YPFB. Adicionalmente, se determinó que la Sra. Irne Roca Morón, Gerente de Administración y Finanzas de YPFB Transierra S.A., ejerza también el cargo de Gerente Sectorial de Finanzas en YPFB Transporte S.A., síndico de YPFB Logística y/o se desempeñe como directora y/o gerente de YPFB Transporte S.A., Gas TransBoliviano S.A., YPFB Logística S.A. y/u otras subsidiarias y filiales de YPFB. Posteriormente, el 22 de noviembre de 2021, la sra. Irne Roca presentó su renuncia al cargo de Gerente de Administración y Finanzas; en ese sentido, en reunión de Directorio del 1 de diciembre 2021, se determinó -entre otras cosas- designar en dicho cargo a la sra. María José Tuero Paniagua, con efectividad a partir del 10 de diciembre de 2021. Se destaca que, la sra. Tuero forma parte del Grupo desde hace más de 15 años, desempeñando cargo ejecutivos en áreas Financieras, Administración y Dirección de Procesos de Control Financiero.

En relación al tratamiento de las utilidades de la gestión 2020, el 12 de abril de 2021, la Junta General Ordinaria de Accionistas acordó, entre otros puntos: (i) la constitución de reserva legal por Bs6,3 millones; y (ii) la distribución de dividendos por un total de Bs104,4 millones (US\$15,0 millones, al tipo de cambio Bs6,96), siendo importante mencionar que el pago de dichos dividendos se realizó en los meses de junio y agosto de 2021. En cuanto a las emisiones de la Compañía, el 7 de mayo de 2020, la Compañía cumplió con el pago del Cupón N°14 de los Bonos Transierra I - Emisión 1. De esta manera, en dicha fecha, se canceló totalmente dicha Emisión, quedando vigente solamente los Bonos Transierra I - Emisión 2. Cabe indicar que, al 30 de septiembre de 2021, la Compañía cumplió con los compromisos financieros del Programa de Bonos Transierra vigente (ver Anexo II).

En Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa de Emisión de Bonos Transierra 1 – Emisión 2, realizada el 21 de septiembre de 2021, se determinó -entre otros puntos- lo siguiente: (i) aprobar ampliación del plazo para utilización de los fondos captados con la Emisión 2, por 70 meses adicionales a partir del inicio de la colocación de la Emisión 2. De lo anterior, la Compañía tiene plazo hasta enero de 2022 para la utilización de los fondos registrados en la partida de "disponibilidad restringidas" dentro del Balance General.

Asimismo, es relevante mencionar que, en mayo de 2021, el Ministro de Hidrocarburos comunicó que se modificará la Ley de Hidrocarburos, agregando que las reservas petrolíferas de Bolivia no crecen. En mayor detalle, el decrecimiento de producción de gas ante la declinación natural de los campos gasíferos y los escasos resultados en la exploración traen a relucir la necesidad de modificar la

Ley de Hidrocarburos, Ley de incentivos y otros reglamentos con el objetivo de propiciar incentivos, captar inversión y tecnología extranjera de empresas petroleras al negocio del gas en Bolivia. Dentro de los principales aspectos a considerar en la nueva Ley y, según anotaciones dadas por expertos de energía en el país, se destacan menos trámites burocráticos, equilibrio y modernización del sistema tributario, licitaciones en el proceso de entrega de zonas a explorar. Lo anterior resulta de especial importancia, ante el papel que desempeña YPFB -accionista de YPFB Transierra- dentro del sector petrolífero de Bolivia, que en la actualidad es la empresa encargada de fiscalizar, además de explorar, producir y distribuir hidrocarburos en el país. A la fecha del presente Informe, no se tiene información actualizada acerca del proceso de modificación de la Ley de Hidrocarburos mencionada.

En julio de 2021, el Presidente del Estado Plurinacional de Bolivia, el Ministro de Hidrocarburos y Energía y el Presidente Ejecutivo de YPFB, inauguraron el "Plan de Reactivación del Upstream 2021" cuyo fin es reimpulsar la exploración y explotación de hidrocarburos, incorporando la reactivación de campos maduros y cerrados para exportar gas a Brasil y Argentina, considerando que Bolivia cuenta con ductos que van hasta Sao Paulo y Buenos Aires, accediendo ventajosamente a los dos mercados más grandes de Sudamérica. Esto último se está gestionando durante el año en curso a través de YPFB y sus filiales. Lo anterior dependería de un cambio en las regulaciones de actividades hidrocarburíferas en Bolivia. De acuerdo a información más actualizada, en agosto de 2021, YPFB y la Comisión Nacional de Hidrocarburos de México realizó un encuentro en este último país para presentar el Plan de Reactivación del Upstream 2021 con el fin de captar socios internacionales.

## YPFB TRANSIERRA S.A.

## Principales Partidas del Estado del Balance General

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3.787.421</b>	<b>3.845.306</b>	<b>3.877.178</b>	<b>3.939.238</b>	<b>4.146.036</b>	<b>4.371.460</b>
Disponibilidades	174.205	187.875	109.273	163.830	232.761	327.088
Disponibilidades restringidas	5.388	36.168	45.467	99.364	192.016	269.075
Cuentas por cobrar comerciales	306.867	201.706	263.325	153.414	70.054	56.352
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>498.084</b>	<b>429.015</b>	<b>422.182</b>	<b>419.826</b>	<b>497.531</b>	<b>658.462</b>
Activos fijos	3.255.971	3.381.919	3.428.145	3.494.880	3.627.180	3.702.908
<b>Activo No Corriente</b>	<b>3.289.337</b>	<b>3.416.290</b>	<b>3.454.997</b>	<b>3.519.412</b>	<b>3.648.504</b>	<b>3.712.999</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>985.675</b>	<b>1.083.215</b>	<b>1.098.019</b>	<b>1.301.050</b>	<b>1.561.973</b>	<b>1.849.776</b>
Deudas comerciales	57.882	37.999	49.841	54.056	24.341	65.564
Deudas financieras	100.119	101.045	98.474	179.096	264.823	88.430
Deudas fiscales y sociales	64.202	60.272	62.210	73.947	72.424	85.859
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>224.458</b>	<b>203.094</b>	<b>217.798</b>	<b>313.009</b>	<b>370.287</b>	<b>251.065</b>
Deudas financieras	49.694	149.083	149.083	246.523	427.892	819.683
Impuesto diferido	710.277	728.206	730.571	735.091	751.690	757.583
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>761.217</b>	<b>880.121</b>	<b>883.221</b>	<b>988.041</b>	<b>1.191.686</b>	<b>1.598.711</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.787.421</b>	<b>2.762.091</b>	<b>3.877.178</b>	<b>2.638.188</b>	<b>2.584.063</b>	<b>2.521.685</b>
Capital social	617.600	617.600	617.600	617.600	617.600	617.600
Ajuste de capital	603.864	603.864	602.606	589.315	589.315	568.037
Reserva por ganancias no monetizables	588.935	588.935	588.935	588.935	588.935	588.935
Ajuste de reservas patrimoniales	300.868	300.868	299.796	288.553	288.405	270.465
Resultados acumulados	533.321	500.014	519.412	412.743	368.883	355.322

## Principales Partidas del Estado de Ganancias y Pérdidas

(Miles de Bolivianos)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Transporte de gas por ducto	361.600	395.796	356.735	469.898	453.103	473.014
Costo de ventas	(178.928)	(209.904)	(173.184)	(209.842)	(197.941)	(185.236)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>182.672</b>	<b>161.730</b>	<b>183.551</b>	<b>235.947</b>	<b>235.465</b>	<b>265.336</b>
Gastos Administrativos	(10.322)	(15.087)	(10.102)	(18.281)	(15.717)	(15.375)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>172.350</b>	<b>146.643</b>	<b>173.449</b>	<b>217.667</b>	<b>219.749</b>	<b>249.961</b>
Gastos Financieros, neto	(3.572)	(7.069)	(5.618)	(12.502)	(22.512)	(31.078)
Otros ingresos, neto	14.138	21.394	15.841	30.569	36.141	7.364
<b>Utilidad Neta</b>	<b>144.029</b>	<b>126.961</b>	<b>146.743</b>	<b>195.273</b>	<b>205.976</b>	<b>196.606</b>

## YFPB TRANSIERRA S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
<b>Solvencia</b>						
Pasivo / Patrimonio	0,35x	0,39x	0,40x	0,49x	0,60x	0,73x
Deuda Financiera / Pasivo	0,15x	0,23x	0,23x	0,33x	0,44x	0,49x
Deuda Financiera / Patrimonio	0,05x	0,09x	0,09x	0,16x	0,27x	0,36x
Pasivo / Activo	0,26x	0,28x	0,28x	0,33x	0,38x	0,42x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,23x	0,19x	0,20x	0,24x	0,24x	0,14x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,77x	0,81x	0,80x	0,76x	0,76x	0,86x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	0,47x	0,78x	0,62x	1,09x	1,80x	2,28x
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente	2,22x	2,11x	1,97x	1,34x	1,34x	2,62x
Prueba Ácida	2,18x	2,11x	1,96x	1,34x	1,34x	2,61x
Liquidez Absoluta	0,78x	0,93x	0,51x	0,52x	0,63x	1,30x
Capital de Trabajo (Miles de Bs)	273.625	225.922	207.383	106.817	127.245	407.397
<b>Gestión</b>						
Gastos operativos / Ingresos	2,85%	3,81%	2,83%	3,89%	3,47%	3,25%
Gastos financieros / Ingresos	1,83%	3,52%	3,13%	5,66%	8,46%	10,70%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	213	162	163	86	50	51
Días promedio de Cuentas por Pagar	81	71	64	60	74	118
<b>Rentabilidad</b>						
Margen bruto	50,52%	40,86%	51,45%	50,21%	51,97%	56,09%
Margen operativo	47,66%	37,05%	48,62%	46,32%	48,50%	52,84%
Margen neto	39,83%	32,08%	41,14%	41,56%	45,46%	41,56%
ROAA	3,24%	3,26%	4,92%	4,83%	4,84%	4,53%
ROAE	4,45%	4,70%	7,20%	7,48%	8,07%	8,21%
<b>Generación</b>						
FCO*	202.421	280.444	196.345	395.601	367.745	577.487
FCO LTM	286.520	280.444	363.311	395.601	367.745	577.487
EBITDA	302.954	321.431	304.253	391.759	384.437	397.899
EBITDA LTM	320.132	321.431	398.082	391.759	384.437	397.899
Margen EBITDA	83,78%	81,21%	85,29%	83,4%	84,8%	84,1%
<b>Coberturas</b>						
EBITDA / Gastos Financieros	34,11x	23,07x	23,68x	14,74x	10,03x	7,86x
EBITDA / Servicio de Deuda	2,92x	2,80x	3,45x	1,90x	1,27x	2,86x
FCO / Gastos Financieros	30,53x	20,13x	21,61x	14,88x	9,59x	11,41x
FCO / Servicio de Deuda	2,62x	2,44x	3,15x	1,92x	1,21x	4,15x

\*FCO: Flujo de Efectivo de Actividades Operativas.

## Anexo I

## Historia de Calificación

## YPFB Transierra S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML <sup>1/</sup>	Calificación Actual ML <sup>2/</sup>	Calificación Actual ASFI <sup>2/3/</sup>	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor <sup>4/</sup>	AA.bo	AA.bo	AA2	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Programa de Emisiones de Bonos Transierra I  <b>Emisión 2</b> (hasta por US\$70,0 millones) <sup>5/</sup>	AA.bo	AA.bo	AA2	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 30 de septiembre de 2021, con información financiera al 31.06.21.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 30 de diciembre de 2021, con información financiera al 30.09.21.

<sup>3/</sup> 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.

<sup>4/</sup> YPFB Transierra S.A., cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-TRA-005/2012 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

<sup>5/</sup> El Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores de los Bonos TRANSIERRA I – Emisión 2 es: ASFI/DSVSC-ED-TRA-010/2016.

## Anexo II

## Descripción de las Características de los Programas y Emisiones Calificadas

**Programa de Emisiones de Bonos TRANSIERRA I**

Monto Total del Programa	US\$350,0 millones
Tipo de Valor	Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo
Plazo del Programa	1080 días calendario computables desde el día hábil siguiente de notificada la Resolución de la ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisión de Bonos en el RMV de la ASFI
Monto y Plazo de las Emisiones	El monto y plazo de cada una de las Emisiones dentro del Programa serán definidos por la Junta General Extraordinaria de Accionistas
Moneda de las Emisiones	Dólares de los Estados Unidos de América o Bolivianos
Garantía	Quirografaría
Compromisos Financieros	Relación Cobertura de Servicio de deuda (RCD) $\geq$ 1,4 veces, definido como (Activo Corriente + EBITDA) / Amortización de Capital e Intereses; Relación Deuda sobre Patrimonio (RDP) $\leq$ 2,0 veces, definido como Pasivo Total / Patrimonio Neto; y Razón Corriente (RC) $\geq$ 1,2 veces, definido como (Activo Corriente + EBITDA) / Pasivo Corriente.
Bolsa en la cual se inscribirá el programa	Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

**Programa de Emisiones de Bonos TRANSIERRA I - Emisión 2**

Monto de la Emisión	US\$70,0 millones
Series Vigentes	Serie C
Valor Nominal de los Bonos	US\$10.000
Fecha de colocación	18 de marzo de 2016
Tasa de Interés	4,20%.
Plazo	2.520 días calendario.
Periodo de gracia	3 años para las series vigentes
Amortización	Semestral
Porcentaje de amortización	La amortización de la emisión (Serie C) será: (i) cupones del 7 al 10: 8,00%; y (ii) cupones del 11 al 14: 17,00%.
Garantías	Quirografaría.
Destino de los Fondos	Hasta US\$32,0 como capital de operaciones y hasta US\$30,0 millones en capital de inversiones para la ampliación de la estación de Compresión de Parapetí.

Fuente: YPFB Transierra S.A. / Elaboración: Moody's Local

**Cumplimiento de Resguardos**

<b>Compromiso Financiero</b>	<b>Límite</b>	<b>Sep-21</b>	<b>Dic.20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>
Deuda sobre Patrimonio	$\leq$ 2,0x	0,35x	0,39x	0,49x	0,61x	0,74x
Razón Corriente	$\geq$ 1,2x	3,93x	4,02x	2,85x	2,52x	4,55x
Cobertura de Servicio de Deuda	$\geq$ 1,4x	8,43x	7,66x	4,73x	3,34x	4,49x

Fuente: YPFB Transierra / 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 al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020.
- » Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de septiembre de 2019, 2020 y 2021.
- » Memorias Anuales de YPFB Transierra correspondiente a los ejercicios 2017, 2018, 2019 y 2020.
- » Prospecto Marco del Programa Bonos Transierra I.
- » Prospectos Complementarios de los Bonos Transierra I – Emisión 2.
- » Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por YPFB Transierra S.A.
- » Carta de requerimiento de información remitida al Emisor durante el mes de octubre de 2021.
- » Comunicaciones con el Emisor durante los meses de octubre, noviembre y diciembre del presente ejercicio.

## Anexo IV

### Descripción de los análisis llevados a cabo

#### Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales

La calificación de los bonos 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 (bono); 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 aquella 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. Finalmente, se incorporan a la evaluación las características del título, en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose la calificación final del título.

## 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, 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 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 título 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, COMERCIALIZACIÓN 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](http://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.