

# Caja Cusco S.A.

## Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a la Caja Cusco se fundamenta en lo siguiente:

**El comportamiento de la morosidad.** Si bien se exhibió un deterioro en los indicadores de mora de la Institución, en línea con lo sucedido en el sistema de entidades de microfinanzas, Caja Cusco se posiciona como la segunda Caja Municipal con los más bajos indicadores de mora. Así, al cierre del 2021, el ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendió a 5.7% (5.0% a diciembre 2020). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) fue de 10.2% (8.2% a fines del 2020), según data del anexo 5. Estos porcentajes se mantuvieron inferiores a los registrados por el sistema CM (10.5% y 14.0%, respectivamente).

Dichos niveles estuvieron influenciados por el fuerte crecimiento de las colocaciones registrado por la Caja en los últimos dos años, lo cual diluyó, en cierta medida, los niveles de mora. En el 2020, el incremento anual fue de 32.9%, influenciado en parte por los desembolsos con recursos provenientes de los Programas del Gobierno; mientras que, en el 2021, el aumento anual fue de 11.6%. Ambos porcentajes se ubicaron por encima de lo obtenido por el sistema de Cajas Municipales (12.2% y 10.7%, respectivamente).

Es importante señalar que en diciembre 2021, complementándose lo establecido previamente en la Resolución SBS N°3155 emitida en diciembre 2020, se emitió la Resolución SBS N°3922-2021, la cual resuelve que los créditos reprogramados COVID-19, deben aplicar adicionalmente lo siguiente: i) los créditos con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Deficiente; y, ii) deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 12 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Dudoso. Asimismo, a los intereses devengados de los créditos reprogramados que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Pérdida. Las medidas señaladas son aplicables solo a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa.

Según lo establecido, estas disposiciones no afectarían la clasificación del deudor en el Reporte Crediticio de Deudores (RCD). No obstante, la Institución, por un tema de alineamiento con las provisiones exigidas por la nueva resolución, modificó la calificación de los clientes en el anexo 5. De esta manera, si se considera la data del RCD emitido por la Institución, para el cálculo específico del indicador de cartera pesada ajustado, este indicador fue de 8.2%.

**Moderados índices de cobertura de cartera.** Es importante destacar los esfuerzos realizados por la Caja en la generación de provisiones voluntarias en los últimos años (alrededor de S/ 100 MM en el 2021 y S/ 40 MM en el 2020), con la finalidad de afrontar en una mejor posición la actual coyuntura y un incremento de mora. Lo anterior otorgó un colchón que contribuyó a la generación adicional de provisiones específicas para la cartera reprogramada por Covid-19 que se debieron implementar en diciembre 2021 (según Resolución N°3922). Cabe mencionar que a dicha fecha el saldo de créditos reprogramados, por concepto de COVID-19, representó aproximadamente el 15% de la cartera.

Ratings	Actual	Anterior
Institución <sup>(1)</sup>	B+	B+

Con información financiera auditada a diciembre 2021

(1) Clasificaciones otorgadas en Comité de fechas 18/03/2022 y 17/09/2021

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

S/ Miles	dic-21	dic-20	dic-19
Total Activos	5,379,674	4,882,611	3,775,149
Patrimonio	591,334	557,192	543,279
Resultado	37,389	11,554	78,114
ROA	0.7%	0.3%	2.2%
ROE	6.5%	2.1%	15.3%
Capital Global	15.0%	13.8%	14.1%

\* Fuente: CMAC Cusco

## Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2017)

## Analistas

Anel Casas  
[anel.casas@aai.com.pe](mailto:anel.casas@aai.com.pe)

Omar Maldonado  
[omar.maldonado@aai.com.pe](mailto:omar.maldonado@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

De esta manera, el ratio de cobertura de alto riesgo ascendió a 164.4% (172.1% a fines del 2020), manteniéndose por encima de lo exhibido por el sistema de CM (123.6%). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue de 78.9% (92.6% a diciembre 2020), según data del anexo 5. Sin embargo, si se considera la calificación registrada en el RCD, el indicador de cobertura de cartera pesada para Caja Cusco ascendería a 101.8%.

Adicionalmente, se debe señalar que la Institución exhibió un índice de provisiones constituidas / entre provisiones requeridas de 120.1% (123.1% a diciembre 2020).

**Fortalecimiento del patrimonio.** En diciembre 2021, Caja Cusco captó un préstamo subordinado por S/ 102.1 millones con BID Invest, lo que contribuyó a que el índice de solvencia se ubique en 15.0% al cierre de dicho año (13.8% a diciembre 2020). Cabe mencionar que este indicador mostraba una tendencia decreciente producto del crecimiento de cartera registrado en los últimos dos años. Por su parte, en febrero 2022 se ha captado un nuevo préstamo subordinado con Oikocredit por un monto ascendente a S/ 28.5 MM. Lo anterior generaría que el índice de solvencia se ubique alrededor de 15.5%. Se espera que la Caja mantenga en los próximos años este indicador alrededor de 15%.

**Ajuste en la rentabilidad.** Las medidas para afrontar el impacto del Covid-19 antes mencionadas (entre ellas la generación de provisiones voluntarias) si bien permiten reforzar a la Entidad y dar flexibilidad a sus clientes, a su vez influyeron en el nivel de rentabilidad. Así, la utilidad neta registró un monto de S/ 37.4 MM en el 2021, mientras que los ratios de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio fueron de 0.7% y 6.5%, respectivamente.

Por su parte, la Clasificadora considera que entre los principales retos que tendría que afrontar Caja Cusco se tiene la adecuada gestión de la cartera reprogramada. De esta manera, se monitoreará el impacto que tendría esta cartera en los niveles de mora y en los resultados, de mostrar incumplimientos de pago, debido a que aún se podría realizar un mayor nivel de provisiones, así como por la reversión de ingresos diferidos, los cuales a la fecha registran un significativo exceso de S/ 99 MM, considerando la diferencia entre el saldo de ingresos devengados entre el cierre del 2021 y del 2019).

### **¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?**

Un ajuste en el rating de manera positiva se daría si se registra un control razonable de los niveles de mora y una recuperación paulatina de los índices de rentabilidad (principalmente ROA), en un escenario donde se mantengan adecuados niveles de cobertura de cartera, capital global y liquidez.

Por su parte, una acción negativa del rating se daría por un impacto en la solvencia financiera de la Institución más allá de lo esperado por la Clasificadora.

## Acontecimientos Recientes

### Topes a las tasas de interés y penalidades

En marzo 2021, se aprobó la Ley N°31443 que faculta al BCRP a fijar topes para las tasas de interés activas de los créditos de consumo y los créditos de micro y pequeñas empresas, lo cual impactará negativamente en la inclusión financiera de los deudores de menores ingresos. Además, se prohibió el cobro de penalidades en caso de incumplimiento o atrasos en los pagos de los créditos, manteniéndose el cobro de los intereses moratorios.

Así, en abril 2021 el BCRP estableció que los topes de intereses para estos créditos serán equivalentes a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero. Por lo tanto, para el periodo noviembre 2021-abril 2022 este límite sería de 83.6% en moneda nacional.

### Impacto COVID-19

Como resultado de la crisis generada por el COVID-19, en el 2020 el PBI peruano disminuyó un 11.0%, según el BCRP.

Así, las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia, especialmente en el 2020, limitaron, entre otros, el aforo de los establecimientos comerciales y afectaron la movilidad de las personas.

Para la economía peruana, donde casi el 70% del empleo es informal, y la mayoría genera sus ingresos en forma diaria o semanal, la capacidad de generación de ingresos de las familias se redujo. Asimismo, la fuerte paralización de la economía afectó tanto a grandes como medianas, pequeñas y micro empresas.

Con la finalidad de mitigar el impacto de la pandemia, el MEF, la SBS y el BCRP implementaron una serie de medidas. Así, por ejemplo, la SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29/02/2020, pudiéndose ampliar el plazo de los mismos hasta por 12 meses, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. Posteriormente, en febrero 2021 autorizó una nueva la reprogramación de dichos créditos por un plazo máximo de tres meses adicionales.

Además, en el 2020 el Gobierno lanzó el programa Reactiva Perú, hasta por S/ 60,000 MM, para garantizar la nueva cartera de créditos que generase el sistema financiero. Asimismo, el MEF destinó S/ 800 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la MYPE.

Por su parte, en febrero 2021 el Gobierno anunció la creación del Programa de Apoyo Empresarial a las MYPE (PAE-MYPE), por S/ 2,000 MM y en marzo 2021, se amplió por un año más el periodo de gracia de los créditos de Reactiva Perú y FAE-MYPE.

Se debe resaltar que las medidas de reprogramación de pagos adoptadas por los Reguladores limitaron el aumento de la morosidad y los requerimientos de provisiones de las

entidades financieras. Sin embargo, esto ha generado que el impacto real de la mora recién se observe a partir del 2021.

Cabe resaltar que, según el BCRP en el 2021 el PBI creció un 13.3%, observándose una importante recuperación.

Si bien durante el 2022 se esperaría un crecimiento más moderado, éste podría verse limitado, entre otros, por: i) la aparición de nuevas olas de contagios vinculadas al COVID-19 y la existencia de nuevas medidas restrictivas decretadas por el Gobierno para enfrentarlas; y, ii) una caída en las expectativas de los agentes económicos como resultado de una mayor inestabilidad política en el ámbito local y/o una coyuntura internacional desfavorable.

### Perfil

En mayo de 1980, el Gobierno promulgó el D.L. N° 23039 que autorizó la creación de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito fuera del perímetro de Lima y Callao regulando su funcionamiento. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco fue autorizada para su funcionamiento por Resolución SBS N° 218-88 del 22 de marzo de 1988 de la SBS. Está regulada por el Banco Central de Reserva del Perú, y supervisada por la SBS, la Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPCMAC).

Actualmente existen 11 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito agrupadas en la Federación. Adicionalmente está la Caja Metropolitana de Lima, con la cual existiría un total de 12 Cajas Municipales (CM).

Dentro de dicho sistema, la Caja Cusco ocupó el tercer lugar en el saldo de colocaciones y el cuarto lugar en depósitos. Cabe señalar que el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 29,286 y 24,720 millones, respectivamente, al cierre del 2021 (S/ 26,455 y 25,453 millones, respectivamente, a fines del 2020).

Participación CMAC Cusco en Sistema CMACs

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Créditos Directos	11.5%	11.9%	12.7%	13.2%	15.6%	15.7%
Depósitos	10.8%	11.4%	12.3%	13.0%	13.1%	14.2%

\* Fuente: SBS

En cuanto a su expansión, se debe señalar que la Caja inauguró 36 locales durante el periodo 2015 - 2020 y 8 locales durante el 2021. Así, se cuenta con un total de 114 oficinas, de las cuales 36 se ubicaban en el departamento de Cusco, 16 en Lima, 14 en Puno, 13 en Arequipa, 8 en Apurímac, 8 en Junín, 4 en Ayacucho, 4 en Tacna, 2 en Ica, 2 en Madre de Dios, 2 en Moquegua, 2 en Huánuco, 1 en Huancavelica, 1 en Pasco, y 1 en San Martín. Cabe señalar que el promedio de oficinas por institución dentro del sistema CM fue de 84 a diciembre 2021.

**Gobierno Corporativo:** Según la estructura de las Cajas Municipales, la toma de decisiones recae en dos órganos: el Comité Directivo y la Gerencia. El primero de ellos está integrado por siete miembros: tres representantes de la Municipalidad, un representante de la Iglesia, uno de COFIDE, uno de los microempresarios y uno de la Cámara de Comercio. Por su parte, la Gerencia Mancomunada está conformada por tres gerentes centrales y asumen funciones ejecutivas actuando de manera conjunta. Dicha estructura busca equilibrar las fuerzas y evitar la politización.

Cabe mencionar que, en agosto 2021, se dio el ingreso de un nuevo Gerente Central de Operaciones y Finanzas.

De otro lado, cabe resaltar que Ernst & Young fue la empresa encargada de la auditoría externa para el ejercicio 2021.

## Desempeño

A partir de la segunda quincena de marzo del 2020 el entorno económico cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. De esta manera, en el 2020, el PBI del país registró una caída de 11.1%, según el BCRP, debido a las cuarentenas y medidas restrictivas implementadas por el Gobierno, lo cual afectó al aparato productivo y a la economía de las empresas y las familias. Posteriormente, en el 2021, se registró una recuperación del PBI de 13.3%.

En lo referente a las colocaciones brutas de Caja Cusco, en el 2020, registraron un crecimiento anual de 32.9% (+14.2% en el 2019), impulsado principalmente por los créditos otorgados, en su mayoría clientes recurrentes, con recursos provenientes principalmente de los programas Reactiva Perú y FAE Mype. A su vez, en el 2021, se registró un incremento anual de 11.6%, impulsado principalmente por los créditos otorgados a pequeñas empresas y consumo.

En ese sentido, los ingresos financieros ascendieron a S/ 589.1 millones, superiores en 19.0% a lo registrado en el 2020. Cabe indicar que los ingresos se ven en cierta medida acotados producto de las tasas preferenciales que manejan los créditos desembolsados con recursos de los programas antes mencionados, dado que estos cuentan con garantía del Gobierno; sumado a ciertas condiciones favorables otorgados a los clientes para no afectar los flujos de sus negocios e impulsar el pago de los compromisos.

En lo referente a la composición, el 99.2% de los ingresos financieros generados durante el 2021 se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (97.7% en el 2020).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 129.5 millones, inferiores en 16.4% a lo mostrado en el 2020, producto de una menor tasa pasiva promedio, dadas las tasas preferenciales que manejan los recursos provenientes de los programas del Gobierno, sumado al ajuste en el tarifario de las obligaciones con el público.

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 459.6 millones (S/ 339.9 MM en 2020); mientras que el margen financiero bruto fue de 78.0% (68.7% en el 2020). Cabe mencionar que este margen se ubicó por encima de lo mostrado por el sistema de Cajas Municipales (77.8% al cierre del 2021).

Margen Financiero Bruto	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	77.6%	77.3%	75.6%	68.7%	78.0%
CMAC Arequipa	76.8%	79.2%	79.3%	76.4%	83.3%
CMAC Piura	76.8%	74.6%	73.3%	70.6%	74.1%
CMAC Huancayo	74.3%	75.4%	76.1%	73.0%	77.9%
CMAC Sullana	70.3%	67.7%	64.4%	60.8%	66.9%
Sistema CM	75.4%	75.4%	75.2%	72.2%	77.8%
Compartamos	83.7%	85.1%	85.4%	79.6%	87.1%
Mibanco	79.5%	82.2%	81.6%	80.6%	88.3%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (antes de reversión de provisiones y recupero de cartera castigada), éste ascendió a S/ 259.7 millones durante el 2021 (S/ 136.2 MM en el 2020). Los gastos por este concepto significaron el 44.1% de los ingresos financieros, participación por encima de lo registrado en el 2020 (27.5%), impulsado entre otros por la mayor generación de provisiones voluntarias, destinadas posteriormente a la generación de provisiones específicas.

Adicionalmente, la Institución registró una reversión de provisiones de créditos directos por S/ 115.4 MM e ingresos por recupero de cartera castigada por S/ 5.2 MM (S/ 40.3 MM y S/ 2.4 MM, respectivamente en el 2020).

De igual forma, es importante resaltar que, en los últimos años, la Caja Cusco registró un crecimiento en los gastos administrativos, producto entre otros del número de oficinas inauguradas, acorde a la estrategia de expansión implementada; y, el continuo reforzamiento de las áreas de créditos y cobranzas para un mayor control y seguimiento de la cartera. Adicionalmente, se debe señalar que, en el 2020, se desarrollaron proyectos enfocados en banca móvil.

Sin embargo, la Entidad busca disminuir la injerencia de los gastos operativos. A lo anterior, contribuyeron las eficiencias logradas a través de los proyectos tecnológicos implementados y la negociación de contratos por servicios prestados por terceros.

De esta manera, el ratio de eficiencia de la Institución (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) fue de 57.0% (62.6% a diciembre 2020), ubicándose por debajo de lo registrado por el sistema CM.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	58.1%	55.8%	56.3%	62.6%	57.0%
CMAC Arequipa	55.1%	51.6%	49.8%	52.7%	50.0%
CMAC Piura	61.6%	59.9%	60.0%	61.4%	63.8%
CMAC Huancayo	56.4%	59.3%	59.4%	58.5%	61.8%
CMAC Sullana	57.5%	56.7%	64.2%	70.5%	66.9%
Sistema CM	59.3%	58.1%	58.1%	60.4%	60.2%
Compartamos	68.9%	61.1%	61.0%	73.3%	55.5%
Mibanco	47.3%	44.9%	50.2%	54.9%	54.5%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

En relación a la utilidad neta, ésta ascendió a S/ 37.4 millones, por encima de lo registrado en el 2020 (S/ 11.6 MM). De esta manera, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron 0.7% y 6.5%, respectivamente (0.3% y 2.1%, respectivamente, a diciembre 2020).

	ROE			ROA		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	15.3%	2.1%	6.5%	2.2%	0.3%	0.7%
CMAC Arequipa	18.8%	4.4%	8.8%	2.4%	0.5%	1.0%
CMAC Piura	12.2%	3.5%	6.0%	1.3%	0.3%	0.6%
CMAC Huancayo	17.7%	5.1%	7.6%	2.2%	0.6%	0.8%
CMAC Sullana	0.4%	-9.1%	-20.7%	0.0%	-0.8%	-1.5%
Sistema CM	12.1%	2.1%	3.0%	1.6%	0.3%	0.3%
Compartamos	21.6%	-6.6%	6.0%	3.7%	-1.1%	1.0%
Mibanco	20.9%	-1.6%	7.9%	3.0%	-0.2%	1.1%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

## Administración de Riesgos

Los principales riesgos que enfrenta la Caja son de naturaleza crediticia. De esta manera, existe un manual de política y procedimientos de créditos, en el cual se establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de los mismos, y la responsabilidad de los analistas, entre otras cosas.

La exposición al riesgo de crédito es administrada por el Comité de Créditos a través del análisis de la capacidad de pago de los deudores y de los potenciales clientes, así como la voluntad de pago de los mismos. Además, la Gerencia de Riesgos apoya al área de Negocios en la gestión de riesgo de créditos a través del “cubo de créditos”, “sistema de alertas análisis de cosechas”, entre otros.

Adicionalmente, la Caja Cusco cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. De igual forma, cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a estos temas. Igualmente, la Caja cuenta con un plan de seguridad de la información.

## Riesgo Crediticio

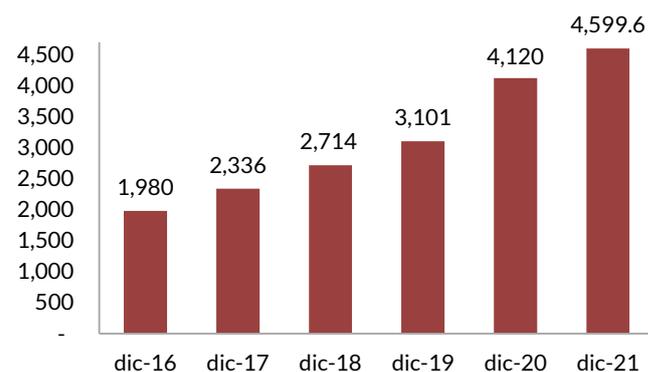
La estrategia crediticia que Caja Cusco viene implementando está enfocada en la colocación de créditos de montos menores, impulsando la atomización de cartera, para reducir el riesgo de concentración; mantener una tasa activa promedio atractiva; y, manejar adecuados niveles de morosidad. No obstante, dado el impacto de las medidas implementadas de distanciamiento social en la economía peruana, se han otorgado líneas adicionales a los clientes, con recursos de programas otorgados por el Gobierno, con la finalidad de evitar que no se corte la cadena de pagos.

En el 2021, el saldo de colocaciones brutas registró un incremento anual de 11.6% (CAGR 2015 - 2020 de 19.2%). Este crecimiento se debió principalmente a la colocación de créditos a pequeñas empresas y de consumo, con recursos propios.

Al cierre del 2021, el saldo de colocaciones brutas ascendió a S/ 4,599.6 millones, posicionándose como la tercera Caja más grande en colocaciones. En el caso específico del sistema de Cajas Municipales, éste mostró un aumento en el saldo de 10.7% en similar periodo de tiempo.

Cabe mencionar que a fines del 2021 se registra un saldo de S/ 740.2 millones por concepto de los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas Reactiva Perú, FAE y PAE, representando en conjunto el 16.1% de la cartera.

### Evolución Colocaciones Brutas (S/ MM)



\* Fuente: CMAC Cusco

En lo referente a la composición por tipo de crédito, las colocaciones a pequeñas empresas representaron el 47.9% de las colocaciones directas de la Caja Cusco; mientras que los créditos de consumo y a las microempresas registraron una participación de 22.4% y 15.8%, respectivamente, a diciembre 2021.

**Coloc. Brutas por Tipo de Crédito - CMAC Cusco**

Tipo de Crédito	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.2%	0.1%	0.3%	0.2%	0.1%
Medianas Empresas	12.7%	11.3%	10.1%	10.7%	10.1%
Pequeñas Empresas	41.6%	41.5%	40.7%	42.9%	47.9%
Microempresas	18.7%	18.2%	17.6%	20.6%	15.8%
Consumo	21.9%	24.4%	26.6%	22.1%	22.4%
Hipotecarios	5.0%	4.5%	4.7%	3.6%	3.6%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Por su parte, los créditos a medianas empresas significaron el 10.1% del total (17.3% a fines del 2014). Dicho porcentaje se mantiene por encima del obtenido por el promedio del sistema de CM (7.1% a diciembre 2021).

En lo referente al número de deudores, este registró un incremento del 13.9% durante el 2021, pasando de 306,370 a 349,042 deudores. En el caso del sistema de Cajas Municipales, este exhibió un incremento de 8.8%.

Tomando en cuenta lo anterior, el crédito promedio de la Caja disminuyó, pasando de aproximadamente S/ 13,450 a diciembre 2020 a S/ 13,180 a fines del 2021. Cabe señalar que dicho monto se ubicó por debajo del promedio del sistema CM (S/ 15,280 a diciembre 2021).

Respecto a la participación por sector económico, a diciembre 2021, la Caja registró el 30.5% de sus colocaciones brutas en el sector comercio; 9.0% en el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones; y, 6.8% en otras actividades de servicios comunitarios.

Por su parte, se debe recordar que, al inicio de la cuarentena, la Caja decidió otorgar a los clientes deudores la posibilidad de congelar el pago de sus créditos por dos meses, aplazando sus cronogramas, sin cobros adicionales y sin modificar la calificación crediticia. Estos créditos llegaron a representar, en su momento, el 70% de la cartera.

Asimismo, para aliviar el impacto de la crisis sanitaria, la SBS autorizó, en marzo 2020, la reprogramación de los créditos que al 29 de febrero mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. A diciembre 2021, se mantiene como reprogramados, bajo este concepto, aproximadamente el 15% de la cartera.

Adicionalmente, la Caja reprogramó parte de los créditos otorgados con fondos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE. El saldo de estas reprogramaciones representó el 11% de la cartera, a fines del 2021.

**Cartera Riesgosa y Coberturas:** Al cierre del 2021, el ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendió a 5.7% (5.0% a diciembre 2020). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado incluye los castigos realizados en los

últimos 12 meses) fue de 10.2% (8.2% a fines del 2020), según data del anexo 5.

Caja Cusco se ubicó como la segunda entidad financiera, dentro del sistema de microfinanzas, con menores ratios de morosidad. En el caso específico del sistema CM, dichos ratios fueron 10.5% y 14.0% a diciembre 2021 (9.6% y 12.1%, respectivamente, a fines del 2020).

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	7.7%	5.0%	5.7%	8.4%	8.2%	10.2%
CMAC Arequipa	9.6%	7.6%	10.1%	9.9%	10.1%	17.2%
CMAC Piura	13.0%	10.1%	12.9%	13.0%	13.0%	15.3%
CMAC Huancayo	4.4%	3.9%	5.2%	5.8%	6.8%	7.5%
CMAC Sullana	24.3%	23.9%	20.3%	23.2%	22.7%	18.6%
Sistema CM	11.1%	9.6%	10.5%	11.6%	12.1%	14.0%
Compartamos	8.3%	11.5%	18.2%	8.3%	12.8%	18.5%
Mibanco	10.5%	10.2%	15.0%	10.5%	11.6%	15.8%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS.

Es importante señalar que como complemento de la Resolución SBS N°3155 emitida en diciembre 2020, en diciembre 2021 se emitió la SBS N°3922-2021, la cual resuelve que los créditos reprogramados por COVID-19, deben aplicar adicionalmente lo siguiente: i) los créditos con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Deficiente; y, ii) deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 12 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Dudoso. Asimismo, a los intereses devengados de los créditos reprogramados que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Pérdida. Las medidas señaladas son aplicables solo a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa.

Según lo establecido, estas disposiciones no afectarían la clasificación del deudor en el RCD. De esta manera, si se considera la data del RCD emitido por la Institución, para el cálculo específico del indicador de cartera pesada ajustado, este indicador fue de 8.2%.

En cuanto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 305.4 millones (S/ 242.8 millones a diciembre 2020). De esta manera, el ratio de cobertura de alto riesgo ascendió a 164.4% (172.1% a fines del 2020). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue de 78.9% (92.6% a diciembre 2020), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 123.6% y 83.0% para el promedio del sistema CM.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / Cart. Pesada		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	115.2%	172.1%	164.4%	103.8%	92.6%	78.9%
CMAC Arequipa	118.0%	175.7%	172.3%	111.9%	123.6%	78.3%
CMAC Piura	88.1%	127.7%	112.3%	88.1%	96.5%	87.6%
CMAC Huancayo	127.3%	189.7%	127.5%	93.3%	102.2%	84.5%
CMAC Sullana	77.4%	69.8%	78.4%	78.7%	74.2%	87.2%
Sistema CM	98.6%	128.5%	123.6%	93.3%	96.2%	83.0%
Compartamos	145.8%	129.8%	110.0%	146.5%	113.1%	107.9%
Mibanco	140.0%	143.0%	125.9%	139.2%	122.5%	113.7%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Respecto a lo anterior, si se considera la calificación registrada en el RCD, el indicador de cobertura de cartera pesada para Caja Cusco ascendería a 101.8%.

En el caso específico del compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada no provisionada respecto al patrimonio, éste fue 13.8% a diciembre 2021 (3.5% a diciembre 2020); mientras que el promedio del sistema, fue de 13.7% a diciembre 2021.

**Riesgo de mercado:** El Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos es el encargado de monitorear las fluctuaciones de los precios de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones. En este comité se reúnen la gerencia central de operaciones y finanzas y el gerente de riesgos; así como los gerentes de finanzas, operaciones y comercial, con la finalidad de evaluar los riesgos antes mencionados, de acuerdo a la metodología establecida en el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado.

Respecto al riesgo de tipo de cambio, el Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites a los niveles de exposición por moneda y en el total de las operaciones diarias, las cuales son monitoreadas diariamente. El modelo de gestión utilizado es denominado "Modelo de Valor en Riesgo VaR Cambiario".

El riesgo de tasa de interés es medido a través del impacto de las variaciones de las tasas (en moneda nacional, en moneda extranjera, Libor, entre otras), sobre el margen financiero y las cuentas patrimoniales. De esta manera, el Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites sobre el nivel de descalce que puede asumirse en las posiciones afectas a riesgos de tasas de interés y los monitorea periódicamente.

**Liquidez:** La Institución está expuesta a retiros diarios de recursos disponibles en efectivo por cuentas de depósitos, desembolsos de créditos, entre otros. La Gerencia de la Caja establece límites sobre el monto mínimo de fondos disponibles para cubrir dichos retiros de efectivo y sobre otros tipos de préstamos con los que se debe de contar para cubrir niveles de retiros inesperados.

De igual forma, cuenta con controles y procesos de evaluación para mitigar el riesgo de liquidez mediante análisis de ratios, concentración de principales

depositantes y adeudos, análisis de brechas de liquidez y la elaboración de escenarios de estrés.

El saldo de fondos disponibles mantenidos por Caja Cusco ascendió a S/ 597.8 millones (S/ 562.8 millones a diciembre 2020). Estos fondos representaron el 45.2% de los depósitos de ahorro y el 17.2% del total de obligaciones con el público (55.1% y 16.9%, respectivamente, a fines del 2020).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 218.0 millones (S/ 148.0 millones al cierre del 2020). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente por certificados de depósitos del BCRP, bonos soberanos y bonos corporativos.

Considerando lo anterior, la Institución presentó una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 21.2% (20.6% a diciembre del 2020). Este ratio fue de 23.8% para el sistema CM a fines del 2021.

Activos Líquidos / Pasivos C.P.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Cusco	20.2%	22.4%	23.0%	20.6%	21.2%
CMAC Arequipa	23.7%	20.7%	21.4%	31.6%	28.0%
CMAC Piura	24.8%	31.3%	33.7%	40.1%	24.0%
CMAC Huancayo	14.3%	11.6%	15.9%	26.0%	16.6%
CMAC Sullana	25.7%	39.8%	37.1%	37.4%	24.0%
Sistema CM	22.9%	25.8%	26.7%	33.0%	23.8%
Compartamos	28.4%	20.5%	19.5%	33.7%	26.3%
Mibanco	34.4%	32.7%	26.2%	33.7%	27.4%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

Asimismo, de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Caja cumple con dichos requerimientos, con indicadores de 23.4% para moneda nacional y 78.7% para moneda extranjera.

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a diciembre 2021 de 37.8% en moneda nacional; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 134.6% en moneda nacional y 322.8% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente).

**Calce:** A diciembre 2021, el 98.9% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudos + certificados de depósitos + programa Reactiva Perú) estaban en un 96.1% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Caja no presenta descalces en el corto plazo, inclusive los activos que vencen a un mes, superan a los pasivos que vencen en el mismo lapso,

significando una brecha acumulada positiva del 57% del patrimonio efectivo.

**Riesgos de Operación (RO):** A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deban contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, según estimaciones de la Institución, a diciembre 2021, los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 63.9 millones.

La Caja tiene como uno de sus proyectos postular al Método Estándar Alternativo para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional. Para lograr este objetivo, se viene realizando una mejora continua en la gestión de dicho riesgo, implementando las medidas necesarias para la identificación y mitigación de riesgos alineados a Basilea.

## Fuente y Fondos de Capital

En lo referente al financiamiento, las Cajas de Ahorro y Crédito Municipal han desarrollado una fuente de captación de recursos del público de manera exitosa. En ella se ha basado su crecimiento y en menor proporción en el uso de líneas de crédito.

Así, al cierre del 2021, los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de la Caja Cusco, financiando el 64.6% del total de sus activos. El saldo de los depósitos ascendió a S/ 3,474.3 millones, superior en 4.2% a lo registrado a diciembre 2020.

**Estructura de Fondeo - CMAC Cusco**

% sobre Total Activos	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Obligaciones a Plazos	50.2%	52.0%	56.2%	43.7%	36.8%
Obligaciones Ahorro	23.1%	23.4%	21.1%	20.9%	24.6%
Total Oblig. con el Público	77.2%	79.5%	82.1%	68.3%	64.6%
Dep. del Sistema Financiero	2.2%	1.5%	0.0%	1.3%	1.4%
Adeudos	3.9%	2.6%	1.3%	3.8%	10.6%
Total Recursos de Terceros	83.3%	83.6%	83.4%	73.3%	76.5%
Patrimonio Neto	15.3%	14.7%	14.4%	11.4%	11.0%

\* Fuente: CMAC Cusco y SBS

En relación a la composición de dichas obligaciones, los depósitos a plazo, principal fuente de recursos de la Caja, registraron un saldo de S/ 1,980.4 millones, representando el 57.0% (64.0% a fines del 2020). Esta menor participación se debió principalmente al menor saldo de cuentas CTS, tras la aprobación del D.S. N° 010-2021-TR, el cual permite a los trabajadores el retiro del 100% de dichas cuentas hasta el cierre del 2021. A su vez, las cuentas de ahorro, que registraron un saldo de S/ 1,321.8 millones, significaron el 38.0% del total de obligaciones con el público (30.7% al cierre del 2020).

Respecto al saldo de depósitos, el 88.8% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 11.2%, por personas jurídicas (94.3% y 5.7%, respectivamente, a diciembre 2020). En cuanto al número de depositantes, el 98.9% eran personas naturales y el 1.1% restante, personas jurídicas, lo que denota el grado de atomización.

De igual forma, los 10 y 20 principales depositantes representaron el 7% y 9% del total de depósitos respectivamente, a fines del 2021.

Por su parte, el total de adeudados ascendió a S/ 569.2 millones (S/ 185.8 millones a diciembre 2020), estando el 100% en moneda nacional. Este monto incluía principalmente: i) préstamos no subordinados con COFIDE por un saldo total de S/ 212.0 MM, con una tasa promedio de 3.9%; ii) obligaciones con el BBVA y el Banco de la Nación, con saldos de S/ 44.4 MM y S/ 40.0 MM, a tasas de 2.6% y 4.5%, respectivamente; iii) préstamos con COFIDE que corresponden a Mivivienda por un saldo de S/ 24.8 MM a una tasa promedio de 7.1%; iv) préstamos con COFIDE referentes a los programas FAE Mype, FAE Turismo, FAE Agro y PAE Mype, con un saldo capital de S/ 61.7 MM, S/ 45.2 MM y S/ 9.6 MM y S/ 2.9 MM, con tasas de 2.6%, 4.3%, 2.5% y 4.9%, respectivamente; y, v) créditos subordinados con COFIDE y BID Invest, por un total de S/ 24.4 MM y S/ 102.1 MM, con tasas promedio de 11.5% y 11.1%.

Además, se registró un saldo por S/ 620.9 millones (S/ 693.5 MM a fines del 2020) referente a los fondos del Programa Reactiva Perú (contabilizados como cuentas por pagar), a una tasa promedio de 1.48%, siendo la fecha de devolución en julio 2023.

**Capital:** Las Cajas Municipales son entidades públicas, cuyo accionista es el Municipio, entidad generalmente deficitaria y que no destina partidas presupuestarias a las Cajas. Por lo anterior, es de suma importancia para el crecimiento del patrimonio, la capitalización de utilidades, más aún si se consideran los planes de expansión.

En ese sentido, el patrimonio efectivo de Caja Cusco ascendió a S/ 742.9 millones (S/ 613.6 millones a diciembre 2020), producto de la captación del préstamo subordinado con BID Invest, por un monto de S/ 102.1 MM y la capitalización de utilidades del 2020. Es así que se registró un ratio de capital global de 15.0% (13.8% a fines del 2020). En el caso del sistema CM, este exhibió un índice de 14.7% a diciembre 2021.

Por su parte, en febrero 2022 se ha captado un nuevo préstamo subordinado con Oikocredit por un monto ascendente a S/ 28.5 MM. Lo anterior generaría que el índice de solvencia se ubique alrededor de 15.5%. Se espera que la Caja mantenga en los próximos años este indicador alrededor de 15%.

De otro lado, en el caso específico del indicador de capital ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de

provisiones sobre cartera pesada, éste ascendió a 13.4%, porcentaje similar a lo obtenido a fines del 2020.

Asimismo, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 11.7% a diciembre 2021 (12.4% a diciembre 2020).

A su vez, en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. Así, a diciembre 2021, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 51.5 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 9.3%.

CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
<b>Resumen de Balance</b>					
<b>Activos</b>	<b>2,748,361</b>	<b>3,267,310</b>	<b>3,775,149</b>	<b>4,882,611</b>	<b>5,379,674</b>
Disponibles	425,344	568,498	651,740	562,807	597,799
Colocaciones Brutas	2,336,372	2,714,320	3,100,861	4,120,109	4,599,558
Inversiones Financieras	30,342	36,835	61,751	148,565	219,663
Activos Rentables (1)	2,645,416	3,164,331	3,633,294	4,690,436	5,231,255
Provisiones para Incobrabilidad	154,076	182,081	208,568	242,807	305,420
<b>Pasivo Total</b>	<b>2,327,355</b>	<b>2,788,231</b>	<b>3,231,870</b>	<b>4,325,418</b>	<b>4,788,339</b>
Depósitos y Captaciones del Público	2,122,162	2,598,926	3,098,935	3,333,075	3,476,204
Depósitos del Sist. Finan. Y Org. Finan. Intl.	59,616	50,286	235	61,143	75,520
Adeudados	107,247	83,475	50,396	185,806	569,191
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>421,006</b>	<b>479,079</b>	<b>543,279</b>	<b>557,192</b>	<b>591,335</b>
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	418,106	494,975	567,699	494,852	589,116
Gastos Financieros	93,856	112,466	138,453	154,975	129,486
Margen Financiero Bruto	324,249	382,509	429,246	339,877	459,630
Provisiones de colocaciones	41,740	60,130	69,683	93,426	139,150
Margen Financiero Neto	282,509	322,379	359,563	246,451	320,480
Ingresos por Serv. Financieros Neto	9,496	10,005	12,241	12,488	12,463
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,876	1,033	1,132	-2,751	1,474
Margen Operativo	293,880	333,417	372,937	256,443	334,584
Gastos Administrativos	194,041	219,189	248,452	220,499	269,198
Otras provisiones	427	495	1,519	7,565	-21
Depreciación y amortización	8,399	9,347	10,439	11,017	10,502
Impuestos y participaciones	27,635	32,007	34,413	5,809	17,516
<b>Utilidad neta</b>	<b>63,378</b>	<b>72,380</b>	<b>78,114</b>	<b>11,554</b>	<b>37,389</b>
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROAE	16.0%	16.1%	15.3%	2.1%	6.5%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	2.5%	2.4%	2.2%	0.3%	0.7%
Utilidad / Ingresos	15.2%	14.6%	13.8%	2.3%	6.3%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	15.8%	15.6%	15.6%	10.6%	11.3%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (3)	4.1%	4.1%	4.4%	4.3%	3.1%
Margen Financiero Bruto	77.6%	77.3%	75.6%	68.7%	78.0%
Ratio de Eficiencia (4)	58.1%	55.8%	56.3%	62.6%	57.0%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	3.3%	3.2%	3.0%	0.4%	1.0%
Gtos Provisiones / Colocaciones Brutas	1.9%	2.4%	2.4%	2.6%	3.2%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	85.0%	83.1%	82.1%	84.4%	85.5%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.3%	4.4%	4.5%	2.3%	3.2%
Cartera de Alto Riesgo (5) / Colocaciones Brutas	6.3%	5.7%	5.8%	3.4%	4.0%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	7.1%	6.3%	6.5%	6.3%	8.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	151.7%	151.2%	148.2%	257.1%	210.8%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	105.1%	117.2%	115.2%	172.1%	164.4%
Provisiones / Cartera Pesada	93.1%	106.3%	103.8%	92.6%	78.9%
Activos Improductivos (7) / Total de Activos	3.1%	2.6%	3.2%	1.0%	0.6%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos / Patrimonio (x)	5.5	5.8	5.9	7.8	8.1
Ratio de Capital Global	15.6%	14.8%	14.1%	13.8%	15.0%

CMAC CUSCO (Cifras en miles de soles)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
<b>Liquidez</b>					
Total caja / Total de obligaciones con el público	20.0%	21.9%	21.0%	16.9%	17.2%
Colocaciones Netas / Depósitos y Obligaciones (x)	99.9%	95.5%	93.3%	114.2%	120.7%
<b>Calificación de Cartera</b>					
Normal	89.1%	90.6%	91.1%	77.4%	82.0%
CPP	3.8%	3.1%	2.4%	16.4%	9.7%
Deficiente	1.4%	1.0%	1.3%	2.8%	2.6%
Dudoso	2.1%	1.6%	1.4%	1.4%	3.2%
Pérdida	3.6%	3.7%	3.8%	2.1%	2.5%
<b>Otros</b>					
Sucursales	91	96	102	106	114
Número de Empleados	2,150	2,444	2,708	2,714	3,107
Colocaciones / Empleados	1,087	1,111	1,145	1,518	1,480

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes.

(2) ROAE y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(3) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación.

(4) Ratio de Eficiencia = Gastos de Administración / Margen Operativo antes de Provisiones.

(5) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

(6) Cartera pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida.

(7) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados.



### Antecedentes

Emisor:	Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco
Domicilio legal:	Av. de la Cultura N° 1624 - Wanchaq - Cusco
RUC:	20114839176
Teléfono:	(084) 606161

### Relación de directores\*

Fernando Ruiz Caro Villagarcía	Presidente del Directorio
Guido Walter Bayro Orellana	Vicepresidente
Alberto Carpio Joyas	Director
José Carlos Huaman Cruz	Director
Carlos Enrique Quispe Altamirano	Director
Alfredo Raul Velazco Huayhua	Director
Luis Fernando Vergara Sahuaraura	Director

### Relación de ejecutivos\*

Walter Rojas Echevarría	Gerente Central de Negocios
Sandra Bustamante Yábar	Gerente Central de Operaciones y Finanzas
John Olivera Murillos	Gerente Central de Administración

### Relación de accionistas (según derecho a voto)\*

Municipalidad Provincial de Cusco	100.00%
-----------------------------------	---------

(\*) Nota: Información a diciembre 2021

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría B+
Perspectiva	Estable

### Definiciones

#### Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORÍA B:** Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva:** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo. La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.