

Financiera ProEmpresa

Perfil

Financiera ProEmpresa S.A. (en adelante la Financiera o ProEmpresa) es una empresa privada constituida en 1997, inicialmente como EDPYME. Posteriormente, en el 2012 obtuvo la autorización para funcionar como financiera. Los clientes objetivos son los propietarios de micro y pequeñas empresas con diversos grados de desarrollo.

A junio 2022 la Financiera tenía una red de oficinas compuesta por 30 agencias, 13 oficinas especiales y 6 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación, distribuidas en 10 departamentos a nivel nacional. Por su parte, registraba unos 74,300 clientes de créditos y 52,600 de pasivos.

Fundamentos

La ratificación de la clasificación de Institución de B- y de la perspectiva negativa se fundamentan principalmente en lo siguiente:

Deterioro de la morosidad y coberturas: Al cierre del 2019 el ratio de cartera de alto riesgo (CAR = atras. + refin. + reestruc.) disminuyó a 7.0% (8.0% a dic. 2018), debido, entre otros, al crecimiento significativo de las colocaciones brutas (+25%). Si bien la cartera continuó creciendo de manera importante en el 2020 (+28%), los efectos adversos de la pandemia afectaron al ratio, aumentando a 7.9% a diciembre 2020. Cabe señalar que, al igual que el resto de entidades del sistema financiero, el impacto en la mora fue mitigado por las reprogramaciones de deuda autorizadas por la SBS, en el primer semestre del 2020, de los créditos que al 29 de febrero del 2021 mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados.

Por su parte, a junio 2022 la CAR se ubicó en 11.7% (12.0% a dic. 2021), debido, entre otros, a la recategorización de los créditos reprogramados. Asimismo, la CAR ajustada por los castigos realizados en los últimos 12 meses ascendió a 17.2% (16.4% a dic. 2021 y 10.0% a dic. 2020), siendo considerablemente mayor al indicador registrado por el sistema de Cajas Municipales "CM" (11.0%). Así, con la finalidad de controlar la calidad de su cartera, la Financiera ha venido implementando diversas medidas que incluyen, entre otros, campañas de refinanciamiento de créditos atrasados, el enfoque en la cobranza temprana y el seguimiento preventivo.

A pesar del aumento de la morosidad, se incrementó la cobertura de la CAR (76.3% a junio 2022 vs. 72.2% a dic. 2021), pero estando aún por debajo de lo registrado antes de la pandemia. De otro lado, la cobertura de cartera pesada "CP" mostró un deterioro (82.9% a junio 2022 vs. 85.0% a dic. 2021). De este modo, dichas coberturas fueron menores a las registradas por el sistema de CM (cobertura CAR: 115.7% y cobertura CP: 87.8%). Sin embargo, se esperaría que conforme se vaya recuperando la cartera reprogramada que cuenta con garantías del Gobierno, las coberturas de la Financiera mejoren gradualmente.

Cabe señalar que, a junio 2022 ProEmpresa registraba un saldo de créditos reprogramados de S/ 72.4 MM, que significaba el 11.5% de las colocaciones, observándose una disminución con respecto a lo registrado a fines del 2021 (S/ 88.9 MM y 14.8%, respectivamente).

Perfil de cartera atomizado: ProEmpresa busca financiar principalmente a los clientes de los segmentos de micro y pequeña empresa. En ese sentido, a junio 2022 los créditos brindados a dichos clientes significaron en conjunto el 82.5% de las colocaciones totales. Asimismo, su presencia en zonas periurbanas y rurales le permite registrar clientes con menor riesgo de sobreendeudamiento y una cartera más atomizada.

Rating	Actual	Anterior
Institución	B-	B-

Con información financiera a junio 2022.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 15/09/2022 y 17/03/2022.

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Jun-22	Jun-21	Dic-21	Dic-20
Total Activos	718	633	706	650
Patrimonio	84	80	83	85
Resultado	1	-5	-2	5
ROAA	0.2%	-1.5%	-0.2%	0.8%
ROAE	1.8%	-11.9%	-2.0%	5.5%
R. Capital Global	12.5%	14.9%	13.8%	14.1%

Fuente: Fin. ProEmpresa

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2022)

Analistas

Gustavo Campos Rivero
gustavocampos@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergiocastro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

En ese sentido, su crédito promedio se ubicó en alrededor de S/ 8,500, siendo considerablemente menor a lo registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,200).

Evolución del ratio de eficiencia: Al cierre del 2019, el aumento de las colocaciones impulsó el crecimiento de la utilidad operativa bruta, lo cual contribuyó a que el ratio de eficiencia (Gastos Adm./ Utilidad Oper. Bruta) se reduzca a 62.2% (vs. 64.7% a dic. 2018). No obstante, dicha tendencia se revirtió en el 2020 y 2021, llegando el ratio de eficiencia a 65.0% y 63.3%, respectivamente.

A pesar del crecimiento de la utilidad operativa bruta a junio 2022, el ratio de eficiencia mantuvo una tendencia ascendente y se ubicó en 65.3% producto del aumento de los gastos administrativos. Igualmente, se debe mencionar que la Financiera registró un ratio de eficiencia significativamente mayor al registrado por el sistema de CM (57.6%).

Caída coyuntural de la rentabilidad: En los últimos años, ProEmpresa mejoró de manera significativa sus indicadores de rentabilidad (ROAA: 2.7% a dic. 2019 vs. 1.2% a dic. 2016), debido principalmente al aumento de las colocaciones, lo que permitió mejorar sus márgenes y obtener mayores eficiencias operativas. No obstante, se observaron deterioros en el ROAA a diciembre 2020 (0.8%) y a diciembre 2021 (-0.2%), debido especialmente a los elevados gastos en provisiones, como resultado del impacto de la pandemia en las colocaciones.

Durante el primer semestre del 2022, la Financiera registró utilidad neta de S/ 0.7 MM, obteniendo un ROAA de 0.2%. Esto se logró, entre otros, por el crecimiento de los ingresos financieros (+13.7% vs. junio 2021), la mejora en la utilidad financiera bruta y el menor gasto en provisiones (-36.5%).

Nivel de capitalización: La política de dividendos de la Financiera busca mantener una perspectiva de largo plazo que permita, en conjunto con otras estrategias e instrumentos, obtener un ratio de capital global en torno al 13.5% para el cierre del 2022. Es importante señalar que, la Financiera tienen dentro de sus planes realizar aportes de capital por un total de S/ 7.0 MM, de los cuales aproximadamente entre un 20 y 30% se realizarían a fines del 2022 y el resto en el 2023.

Cabe señalar que, a junio 2022, ProEmpresa registró un ratio de capital de 12.5% (13.8% a dic. 2021), el cual fue menor al registrado por el promedio del sistema de CM (14.7%).

Diversificación y desconcentración de fuentes de fondeo: Cabe recordar que, en el 2012, ProEmpresa recibió la autorización de la SBS para operar como Financiera (antes era Edpyme). Lo anterior le permitió diversificar sus fuentes de fondeo, empezar a captar depósitos del público y reducir sus gastos financieros. En ese sentido, en el 2012 los adeudados eran básicamente la única fuente de fondeo

con terceros; mientras que al cierre del primer semestre del 2022 representaban solo el 11.7% de los activos.

Además, en los últimos años ProEmpresa ha reducido sus niveles de concentración. De esta manera, a junio 2022 sus 20 principales depositantes concentraban el 4.7% de los depósitos, registrando una baja concentración. Asimismo, los diez principales proveedores de fondos significaron aproximadamente el 15.1% de la deuda total con acreedores.

Apoyo & Asociados considera que entre los principales desafíos que presenta actualmente ProEmpresa figuran: i) controlar la calidad de su cartera y de sus coberturas en un escenario adverso; ii) registrar un ratio de capital que le permita acompañar al crecimiento de sus colocaciones; iii) obtener economías de escala para mejorar sus indicadores de eficiencia; iv) continuar diversificando sus fuentes de fondeo a tasas competitivas; y, v) recuperar sus niveles de rentabilidad.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

En caso la Financiera registre coberturas de cartera pesada menores al 90%, no logre generar utilidades netas y/o su ratio de capital se ubique por debajo del 13% de manera sostenida, se podría producir un ajuste a la baja en la clasificación asignada.

Por otro lado, dada la actual coyuntura, en el corto plazo no se espera una mejora en la clasificación de riesgo de la Financiera.

Acontecimientos Recientes

Tasa de referencia del BCRP

Con la finalidad de enfrentar el aumento de la inflación, el BCRP viene incrementando gradualmente la tasa de referencia, ubicándose desde setiembre 2022 en 6.75% (2.5% a dic. 2021). Lo anterior continúa impactando en el costo de fondeo del sistema financiero, lo que repercutirá en los márgenes de las entidades financieras.

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 mayo 2022 - octubre 2022 este límite será de 83.7% en moneda nacional.

Impacto COVID-19 y coyuntura económica

Como resultado del impacto del 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.

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, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. En ese sentido, las reprogramaciones limitaron el aumento de la morosidad y los requerimientos de provisiones de las entidades financieras, por lo que el impacto real de la mora recién se observó a partir del 2021.

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, se creó el fondo FAE-MYPE y el programa PAE-MYPE.

Por su parte, en el 2021, debido al avance de la vacunación de la población y a la flexibilización de las medidas restrictivas del Gobierno, se observó un importante crecimiento del PBI (+13.6%, según el BCRP).

Si bien durante el 2022 se esperaba un crecimiento más moderado (+3.1%), éste podría verse limitado, entre otros, por: i) el aumento de la inflación; 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; y, iii) la aparición de nuevas variantes vinculadas al COVID-19.

Descripción de la institución

Financiera ProEmpresa (antes Edpyme ProEmpresa) entró en operaciones en 1998, en el departamento de Lima. En el 2009 inició los trámites para su conversión a Financiera, logrando la autorización en el 2012.

ProEmpresa tiene una estrategia de colocaciones enfocada principalmente en los segmentos de: i) micro y pequeña empresa (82.5% de su portafolio a junio 2022), que buscan cubrir necesidades de capital de trabajo e inversión; y, ii) consumo. Asimismo, la Financiera tiene como objetivo, entre otros, crecer en zonas periurbanas y rurales.

Adicionalmente, a partir del 2018 inició la colocación de créditos denominados “conglomerados”, mediante los cuales se otorgan créditos individuales una asociación comercial con un fin común, como, por ejemplo, financiar: proyectos inmobiliarios, construcción, habilitación urbana o activos fijos, y que poseen garantías por participación accionaria. Así, la Financiera esperaría que estos créditos continúen ganando participación dentro de su portafolio.

A junio 2022, la Financiera tenía una red de oficinas compuesta por 30 agencias, 13 oficinas especiales y 6 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación, distribuidas en 10 departamentos a nivel nacional. Así, contaba con oficinas en Lima y Callao (20), Arequipa (7), Ayacucho (6), La Libertad (4), Junín (4), Huánuco (2), Huancavelica (2), Apurímac (2), Ica (1) y Cusco (1), teniendo presencia en diversas regiones del país.

El principal accionista de ProEmpresa es la Asociación Nacional de Institutos de Desarrollo del Sector Informal (IDESI Nacional), organización que agrupa ONGs con presencia a nivel regional enfocadas en prestar servicios de desarrollo empresarial de calidad.

Gobierno Corporativo: La estructura de gobierno corporativo de Financiera ProEmpresa se basa en sus políticas internas. El Directorio está compuesto por siete miembros titulares y por dos miembros alternos, de los cuales dos son independientes. De acuerdo al Estatuto Social de la Financiera, la duración del Directorio es de dos años.

Desempeño

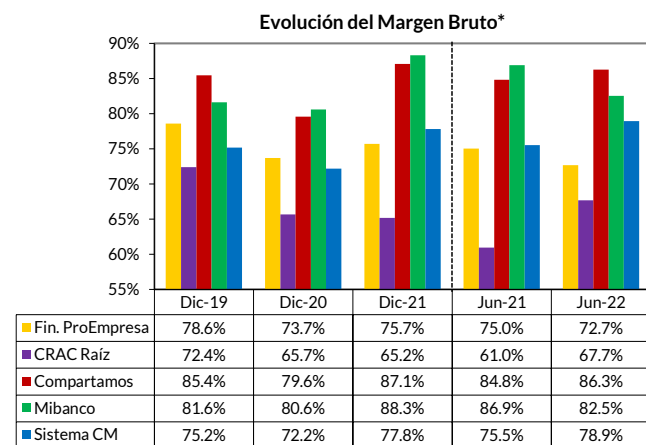
En el periodo 2016-2019 ProEmpresa registró una tendencia creciente en sus ingresos financieros, con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de aproximadamente 5.9%, explicada principalmente por el incremento de sus colocaciones brutas.

No obstante, debido al impacto del COVID-19 en la generación de la Financiera, en el 2020 registró una caída

en sus ingresos de 3.2%, los mismos que mostraron una recuperación en el 2021 (+16.6% respecto a dic. 2020).

Por su parte, en el primer semestre del 2022 los ingresos financieros (incluye ROF) continuaron mostrando una tendencia ascendente y llegaron a S/ 67.1 MM (+13.7% vs. junio 2021). Esta recuperación se dio principalmente por el crecimiento interanual de las colocaciones brutas (+9.8%). Asimismo, junio 2022 dichos ingresos estaban compuestos en su mayoría por los intereses de la cartera de créditos (97.3%).

De otro lado, a junio 2022 los gastos financieros (incluye ROF y prima por FSD) sumaron S/ 18.4 MM, siendo 24.4% mayores a los registrados en el primer semestre del 2021, dado el aumento del fondeo total con terceros, que creció 18.0% con respecto a junio 2021 y 1.7% respecto a diciembre 2021.



* Margen Bruto: Incluye ROF y prima por FSD
Fuente: SBS / ProEmpresa

En dicho contexto, a junio 2022 los ingresos financieros aumentaron en mayor medida que los gastos, por lo que el resultado financiero bruto (S/ 48.8 MM) fue 10.1% mayor al registrado en similar periodo del año previo. Sin embargo, en términos relativos, el margen bruto registró un deterioro (72.7% a junio 2022 vs. 75.0% a junio 2021). Cabe precisar que, pese a la mayor utilidad financiera bruta, el margen aún se ubicaba por debajo de lo registrado por el sistema de CM (78.9%).

Asimismo, a junio 2022 la Financiera realizó un gasto por provisiones por incobrabilidad de créditos neto de S/ 14.1 MM, siendo 36.5% inferior respecto a lo registrado en el primer semestre del 2021 (S/ 22.2 MM).

Así, al cierre del primer semestre del 2022 el gasto en provisiones neto de ProEmpresa fue equivalente al 4.6% de las colocaciones brutas promedio, disminuyendo en relación con lo observado a diciembre 2021 (6.1%), y superando al registrado por otras entidades especializadas en microfinanzas.

Prima por riesgo (Gasto Prov. Neto / Coloc. Brutas Prom.)

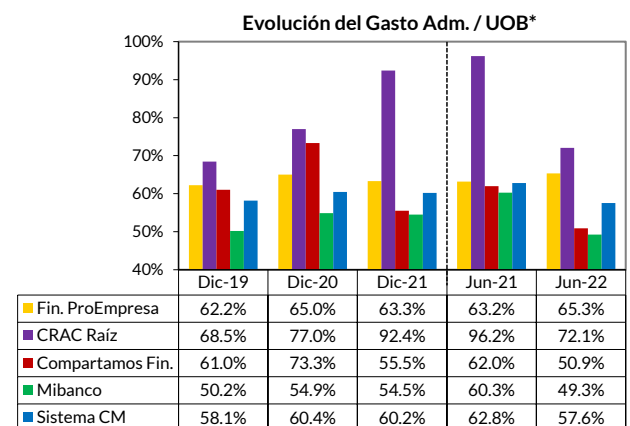
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Fin. ProEmpresa	3.8%	4.1%	6.1%	7.8%	4.6%
CRAC Raíz	2.9%	1.4%	1.6%	0.8%	1.6%
Compartamos Fin.	4.8%	6.3%	8.6%	8.9%	9.5%
Mibanco	4.2%	6.2%	3.4%	2.8%	2.5%
Sistema CM	3.5%	4.0%	3.9%	4.4%	3.9%

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Con respecto a los ingresos por servicios financieros netos del primer semestre del 2022 (S/ 1.2 MM), estos se redujeron un 33.5% en relación a similar periodo del 2021, debido, entre otros, a las menores comisiones por la administración de los fideicomisos de los grupos formados.

Por otro lado, a junio 2022 se registraron gastos administrativos por S/ 32.7 MM, 12.0% por encima de lo observado durante el primer semestre del 2021, como consecuencia principalmente de los mayores gastos en personal (+10.2%) y en línea con el mayor nivel de actividad registrado en el presente año.

De este modo, debido al mayor crecimiento relativo de los gastos administrativos con respecto a la utilidad operativa bruta, se registró un deterioro en el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Ut Oper. Bruta), ubicándose en 65.3% a junio 2022 (63.2% a junio 2021), siendo considerablemente mayor al registrado por el sistema de CM (57.6%).

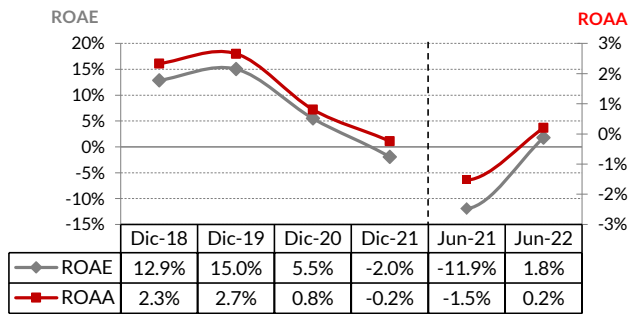


* Ut. Op. Bruta (UOB) = Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. - Gastos Serv. Fin.
Fuente: SBS / ProEmpresa

Cabe señalar que, durante el primer semestre del 2022, la Financiera no registró venta de cartera (S/ 0.1 MM a junio 2021).

De este modo, en términos absolutos, a junio 2022 el mayor resultado financiero bruto y el menor gasto en provisiones lograron compensar el aumento de los gastos administrativos.

Por lo tanto, durante el periodo analizado, ProEmpresa registró una utilidad neta de S/ 0.7 MM, mientras que en el primer semestre del 2021 se registró una pérdida neta de S/ 4.9 MM. En términos relativos, el margen neto a junio 2022 fue 1.1% (-8.3% a junio 2021).

Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio*


* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior.
 Fuente: Fin. ProEmpresa.

Cabe precisar que, a junio 2022 los indicadores de rentabilidad de diversas entidades mostraron una notable mejora, debido especialmente a la recuperación de la economía y al saneamiento de sus carteras luego del impacto de la pandemia en su cartera de clientes. A continuación, se muestra la evolución de rentabilidad de algunas instituciones especializadas en microfinanzas.

Rentabilidad Anualizada Promedio*

	ROAE			ROAA		
	Dic-21	Jun-21	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Fin. ProEmpresa	-2.0%	-11.9%	1.8%	-0.2%	-1.5%	0.2%
CRAC Raíz	-14.4%	-12.5%	3.7%	-1.4%	-1.3%	0.3%
Compartamos	6.0%	-2.6%	14.2%	1.0%	-0.4%	2.4%
Mibanco	7.9%	5.2%	22.4%	1.1%	0.8%	3.2%
Sistema CM	3.0%	-3.1%	7.9%	0.3%	-0.4%	0.9%

*Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior
 Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa.

Administración de riesgos

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia, el cual es manejado por la Unidad de Riesgos. Esta unidad se encarga del diseño y permanente adecuación de los manuales de gestión de riesgos y demás normativas que deben cumplir las diferentes unidades de negocio para el control de riesgos.

Esta unidad propone actualizaciones o nuevas políticas, límites o metodologías para su posterior aprobación en el Directorio, que guíen la administración general de riesgos y que cubran áreas específicas, tales como el riesgo de cambio, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito, y sobre cómo deben invertirse los excedentes de liquidez, entre otros.

Entre sus objetivos se encuentran: i) desarrollar metodologías y procedimientos que ayuden a mejorar la gestión de riesgo de crédito según la normativa; ii) tener una participación activa en la gestión de riesgos de crédito en las agencias con un fin preventivo; iii) revisar y mejorar las metodologías de riesgo de crédito; y, iv) mejorar los procesos de seguimiento y análisis de cartera a través de la medición de indicadores y señales de alerta a la División de Negocios.

Cabe señalar que se busca mantener comunicación constante entre la Gerencia General, el Comité de Riesgo de Crédito, Comité de Riesgos y Directorio, a través de informes emitidos por la Unidad de Riesgos. Asimismo, se realizan reuniones con la Gerencia de Negocios y las Gerencias Regionales con el fin de tomar medidas de acción y mejorar la gestión de riesgos.

Por otro lado, es importante mencionar que la Financiera cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal para prevenir el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

Riesgos de Operación (RO)

Financiera ProEmpresa cuenta con manuales de funciones y procedimientos de riesgos operativos. Además, cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios que tiene como objetivo minimizar la interrupción de operaciones y asegurar una recuperación ordenada después de un hipotético desastre. Igualmente, mantiene un sistema de Continuidad de Negocios y de Gestión de Seguridad de la Información.

A fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1 de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero cuenten con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

Según estimaciones de la Financiera, al cierre de junio 2022 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 12.7 MM.

Cabe señalar que, ProEmpresa se encuentra trabajando para poder obtener la certificación ASA, con lo cual el requerimiento por riesgo operativo de la misma se reduciría.

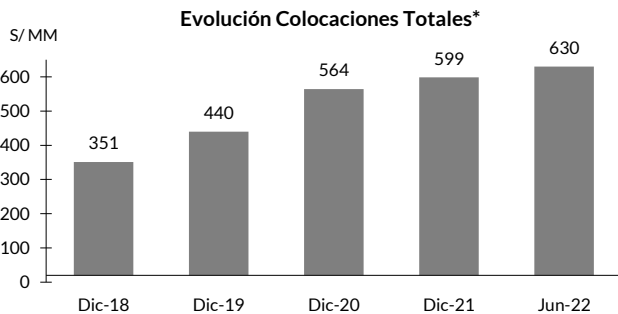
Riesgo Crediticio

ProEmpresa ha mostrado históricamente una tendencia creciente en su nivel de colocaciones totales. Así, entre fines del 2017 y 2021 registró una tasa anual de crecimiento compuesta de 16.7%, periodo en el que destacó el crecimiento del 2020 (+28.3%). A junio 2022, la cartera de créditos registró un incremento de 5.2% respecto a diciembre 2021.

Dicho crecimiento se explicó, principalmente, por: i) el lanzamiento de los créditos conglomerados en el 2018, los cuales pasaron de representar el 2.3% del saldo de las colocaciones brutas en dicho año, a 14.3% a junio 2022; ii) la segmentación de líneas de negocio con diferentes equipos para una mayor especialización por tipo de cliente; iii) la mayor rapidez en el proceso de aprobación de créditos; iv) la flexibilización de sus políticas internas para clientes específicos con los que ya tengan experiencia

previa; y, v) la participación en el 2020 en los programas del Gobierno de apoyo al micro y pequeño empresario.

Así, a junio 2022 las colocaciones totales (incluye créditos directos e indirectos sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas) ascendieron a S/ 630.3 MM (+5.3% vs. dic. 2021).



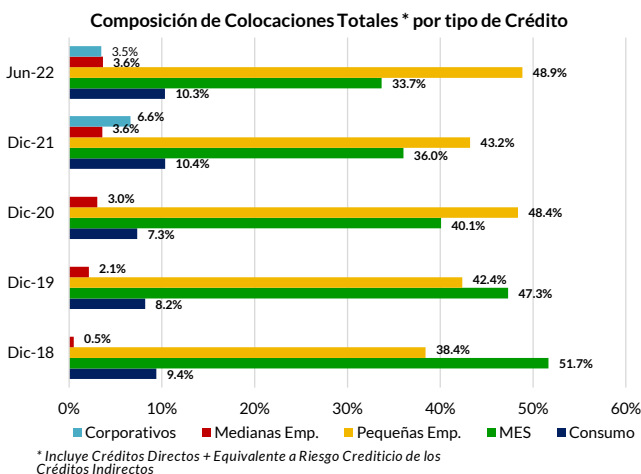
* Incluye Créditos Directos e Indirectos, sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas.

Fuente: Financiera ProEmpresa.

Si se analizan las colocaciones totales de manera desagregada, durante el primer semestre del 2022 se destaca el incremento de los créditos a Pequeña Empresa (+ S/ 49.2 MM) y la disminución de los créditos a Corporativos (- S/ 17.7 MM).

Por su parte, durante el primer semestre del 2022 los créditos de Consumo y Medianas Empresas registraron crecimientos de S/ 3.1 MM y S/ 1.6 MM, respectivamente.

Cabe señalar que, los créditos a Pequeñas Empresas y Micro Empresas son los que mayor participación tienen en el saldo del portafolio (48.9% y 33.7%, respectivamente, a junio 2022), en línea con la estrategia de la Financiera.



* Incluye Créditos Directos + Equivalente a Riesgo Crediticio de los Créditos Indirectos

Además, según las colocaciones totales, a junio 2022 la Financiera registró créditos corporativos por S/ 21.9 MM (a fines del 2020 dicho crédito no registró saldo). Se debe señalar que dichos créditos correspondían a COFIDE en su calidad de contraparte que garantiza los créditos de

Reactiva y FAE, otorgados por ProEmpresa especialmente a pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, si solo consideramos los créditos directos, a junio 2022 ProEmpresa no registraba participación en créditos corporativos.

Se debe indicar que, la estrategia de la Financiera solía enfocarse tradicionalmente en el segmento de Microempresa (más del 70% de sus colocaciones en el 2009). No obstante, el crecimiento de las actividades económicas de sus clientes, así como la mayor competencia, han generado un aumento de su participación en Pequeña Empresa en los últimos años (48.9% de la cartera a junio 2022).

Si bien la estrategia busca mantener una participación mayoritaria en el segmento de Microempresa, esta se redujo (33.7% a junio 2022 vs. 36.0% a dic. 2021), debido, entre otros, a los castigos realizados.

Por su parte, la participación dentro del portafolio de los créditos a Mediana Empresa llegó a 3.6% (similar al cierre del 2021), y de Consumo, a 10.3% (10.4% a dic. 2021).

Dada la mayor participación de la Financiera en el segmento de Consumo, entre otros, el crédito promedio de la entidad pasó de unos S/ 8,300 a fines del 2021, a unos S/ 8,500 a junio 2022. Así, el crédito promedio fue significativamente menor al crédito promedio registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,200), lo cual le permitió atomizar el riesgo.

En línea con lo anterior, parte de los objetivos de la Financiera es continuar ampliando principalmente su base de deudores. Entre 2009 y 2011 esta se mantuvo estable, en alrededor de 38,000 clientes; sin embargo, a partir del 2012 se incrementó gradualmente, llegando a unos 74,300 clientes a junio 2022 (72,600 a dic. 2021).

Por otro lado, considerando solo las colocaciones directas, estas ascendieron a S/ 630.7 MM a junio 2022, superando en 5.2 % al saldo observado a fines del 2021.

Como se mencionó anteriormente, desde el 2018 ProEmpresa se encuentra promoviendo los "créditos conglomerados", los cuales se otorgan individualmente a una asociación comercial para financiar proyectos inmobiliarios, construcción, habilitación urbana o activos fijos muebles. Así, estos créditos pasaron de representar el 2.3% de las colocaciones brutas a fines del 2018, a 14.3% a junio 2022. Además, la Financiera continuaría promoviendo dichos créditos, por lo que se esperaba que su participación continúe creciendo a mediano plazo.

Con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, a junio 2022 la Financiera registraba, entre otros, un 41.2% de sus colocaciones en el sector comercio; un 9.1% en el sector actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y, un 8.9% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Cartera Riesgosa y Coberturas

A junio 2022, la cartera de alto riesgo (CAR) de ProEmpresa disminuyó ligeramente (11.7% a junio 2022 vs. 12.0% a dic. 2021). Sin embargo, la CAR ajustada por los castigos realizados en los últimos 12 meses se incrementó con respecto a diciembre 2021 (17.2% vs. 16.4%).

	Cartera de Alto Riesgo (CAR)*			CAR Ajustada**		
	Dic-21	Jun-21	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Fin. ProEmpresa	12.0%	12.8%	11.7%	16.4%	16.2%	17.2%
CRAC Raíz	13.5%	10.0%	17.4%	14.5%	12.7%	18.6%
Compartamos	7.6%	10.3%	6.9%	18.2%	17.5%	17.5%
Mibanco	7.3%	9.5%	7.4%	15.0%	14.2%	13.8%
Sistema CM	7.4%	8.4%	7.7%	10.5%	11.4%	11.0%

* CAR = Refinanc. y Reestruct. + Atrasados

** CAR Ajustada = (CAR + Castigos 12M) / (Coloc. Brutas Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

La mayor morosidad ajustada de ProEmpresa fue resultado, entre otros, de los mayores castigos realizados durante los últimos 12 meses a junio 2022, los cuales llegaron a S/ 36.2 MM (S/ 27.8 MM en el 2021), equivalentes a 6.0% de las colocaciones brutas promedio (4.8% a dic. 2021).

Por otro lado, a junio 2022 el ratio de cartera pesada (CP = def.+ dud.+ pérd.) fue 10.8% (10.3% a dic. 2021), siendo mayor a lo registrado por el sistema de CM (10.2%).

Cabe señalar que los créditos a Pequeña Empresa y Microempresa, los cuales concentraban de manera agregada el 82.5% de las colocaciones, registraban un ratio de cartera pesada de 11.5% y 11.2%, respectivamente (12.3% y 9.3%, respectivamente, a dic. 2021).

	Cartera Pesada (CP)*			CP Ajustada**		
	Dic-21	Jun-21	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Jun-22
Fin. ProEmpresa	10.3%	12.8%	10.8%	14.6%	16.2%	16.4%
CRAC Raíz	12.1%	10.1%	12.9%	12.9%	12.7%	13.9%
Compartamos	7.9%	11.9%	6.5%	18.5%	19.0%	17.2%
Mibanco	8.1%	10.7%	8.1%	15.8%	15.6%	14.6%
Sistema CM	10.9%	10.9%	10.2%	14.0%	14.1%	13.5%

* Cartera Pesada = Def. + Dudoso + Pérdida

** CP Ajustada = (CP + Castigos 12M) / (Coloc. Tot. Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

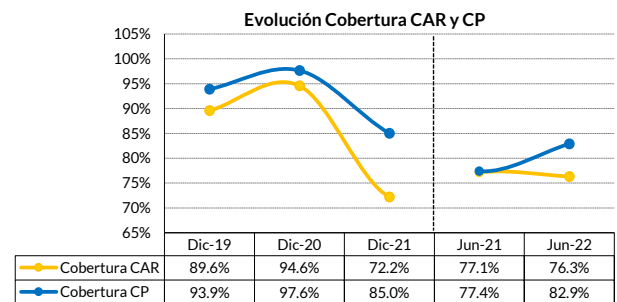
Por su parte, a junio 2022 el ratio de CP ajustado por los castigos de los últimos 12 meses, con respecto a las colocaciones totales promedio de ProEmpresa, fue mayor al registrado por el sistema de CM (16.4% vs. 13.5%).

Cabe recordar que, a partir del 2019, ProEmpresa implementó cambios en el equipo de riesgo para mejorar la calidad de la cartera. Entre los principales cambios figuran: a) la contratación de un equipo con más experiencia y la reestructuración del área; y, b) el enfoque en la cobranza temprana y seguimiento preventivo, comunicándose con los clientes a través de mensajes de texto, llamadas, visitas, entre otros.

No obstante, lo anterior, y según lo esperado, el impacto económico causado por el COVID-19 se ha comenzado a reflejar en la morosidad desde el 2021. Se debe indicar que, a junio 2022 el saldo de créditos reprogramados ascendió a S/ 72.4 MM, lo que equivalía a alrededor del 11.5% del saldo de la cartera de ProEmpresa (S/ 88.9 MM y 14.8%, respectivamente, a dic. 2021).

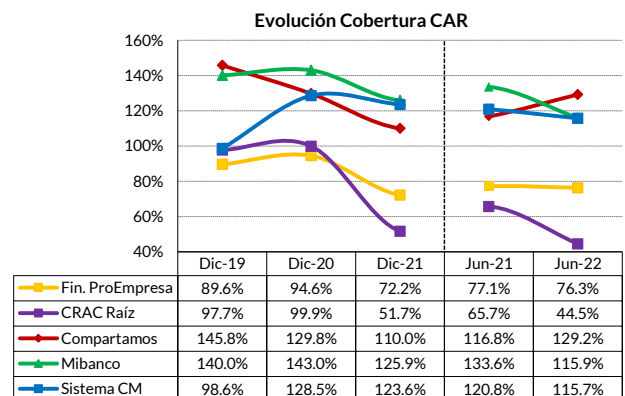
Por su parte, a junio 2022 el stock de provisiones llegó a S/ 56.4 MM (S/ 52.2MM a dic. 2021). Así, la CAR mostró una mayor cobertura; sin embargo, debido al incremento en términos absolutos de la CP, la cobertura de dicho indicador mostró un deterioro con respecto a diciembre 2021.

En ese sentido, la cobertura de CP de ProEmpresa mostró un deterioro, llegando a 82.9% a junio 2022 (85.0% a dic. 2021). Respecto a la cobertura de la CAR, esta se incrementó, de 72.2% a diciembre 2021, a 76.3% a junio 2022. La Financiera esperaría recuperar sus indicadores de cobertura y estima cerrar el 2022 con una cobertura de la CAR de alrededor del 90%.



Fuente: SBS / ProEmpresa

Cabe resaltar que diversas instituciones financieras también han optado por realizar una importante constitución de provisiones debido a la coyuntura. No obstante, el deterioro de sus carteras generó, en algunos casos, coberturas menores a las del 2020.



Fuente: SBS / ProEmpresa

Con respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre el patrimonio contable, a junio 2022 fue 13.9% (11.1% a dic. 2021).

Riesgo de mercado

A junio 2022 los fondos disponibles sumaron S/ 91.3 MM, por encima de lo registrado a fines del 2021 (S/ 104.6 MM). Asimismo, al cierre del primer semestre del año, el saldo de disponible neto de fondos restringidos representaba el 12.7% del total de activos (14.8% a dic. 2021).

Se debe mencionar que, ProEmpresa se financiaba básicamente a tasa fija, por lo que un incremento de las tasas pasivas internacionales y/o nacionales tendría un impacto limitado en sus costos de fondeo en el corto plazo. Además, casi la totalidad de sus fuentes de fondeo se encontraban denominadas en moneda nacional.

Cabe señalar que, como institución dirigida a las microfinanzas, la entidad maneja un *spread* elevado; no obstante, este es menor respecto a otras instituciones especializadas en el sector. En ese sentido, la Financiera proyecta seguir diversificando su fondeo, con la finalidad de reducir el costo del mismo.

Liquidez

El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre tales activos y pasivos.

De esta manera, la gestión de la liquidez se viene realizando de manera integral, considerando el control del perfil de vencimientos (horizonte de vencimientos de corto y largo plazo), y la adecuación al cumplimiento del Ratio de Cobertura de Liquidez y del Ratio de Inversiones Líquidas, que exige mantener mayores saldos de activos líquidos.

En dicha línea, en junio 2022, ProEmpresa registró ratios de liquidez promedio en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 29.9% y 65.2%, respectivamente, por encima de los límites legales establecidos (8% y 20%, respectivamente). Cabe señalar que la Financiera busca mantener ratios de liquidez por encima de los límites internos de forma diaria.

Adicionalmente, en junio 2022 el Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) alcanzó un promedio de 15.6% en MN, superior al límite legal (5%); mientras que el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) al cierre del primer semestre del 2022 fue de 132.3% en MN y 120.0% en ME, por encima del límite establecido por la SBS (100%).

Calce: A junio 2022 el 99.7% de las colocaciones brutas estaban denominadas en soles y un 99.0% de las captaciones totales (público + depósitos sistema fin. + adeudados) se encontraban en dicha moneda, existiendo un descalce mínimo.

Por otro lado, si se analiza el total de activos y pasivos a esa fecha, se tiene que el 99.2% de los activos y el 99.0% de los pasivos estaban en moneda nacional. Así, la exposición cambiaría no comprometería al patrimonio efectivo.

En cuanto al calce de plazos, a junio 2022 la Financiera no registraba descalces en el corto plazo considerando la brecha acumulada. Cabe señalar que, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representaba el 56% del patrimonio efectivo.

Fuente de fondos y capital

A junio 2022, el total de las captaciones (oblig. con el público + adeudados + depósitos del sistema fin.) llegó a S/ 612.7 MM, aumentando un 5.9% respecto al cierre del 2021. Así, el incremento se debió al mayor saldo de adeudados debido al préstamo obtenido de Blueorchard Microfinance Fund en enero 2022, cuyo saldo a junio 2022 fue S/ 19.5 MM y tiene vencimiento en julio 2025.

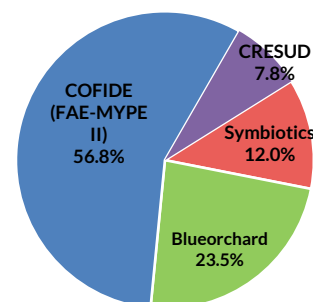
Por su parte, a junio 2022 las obligaciones con el público financiaban el 73.7% del total de activos (73.6% a dic. 2021) siendo la principal fuente de financiamiento.

A junio 2022 el saldo de las obligaciones con el público llegó a S/ 528.6 MM, 1.7% superior a lo observado a diciembre 2021 (S/519.5 MM). De esta manera, estas obligaciones (sin incluir intereses) estaban conformadas principalmente por depósitos a plazo (cuentas a plazo + CTS) por S/ 487.1 MM (S/ 481.0 MM a dic. 2021) y, en menor medida, por cuentas de ahorro por S/ 26.4 MM.

Así, en el primer semestre del 2022 los depósitos a plazo aumentaron en S/ 13.9 MM, debido, entre otros, al mayor saldo de las cuentas a plazo. Se debe mencionar que el saldo de las CTS disminuyó en los meses anteriores, debido a las liberaciones voluntarias aprobadas por el Congreso.

Con referencia a los adeudados, a junio 2022 estos llegaron a S/ 84.1 MM (+42.6% vs. dic. 2021), debido al aumento de las obligaciones con Blueorchard Microfinance Fund. Así, a junio 2022 los adeudados financiaban el 11.7% de los activos (8.4% a dic. 2021).

Estructura Adeudados - Junio 2022



Fuente: ProEmpresa

A junio 2022, ProEmpresa contaba con cuatro proveedores de fondos. Así, su principal proveedor de fondos era COFIDE (incluido FAE-MYPE), con aproximadamente un 56.8% de participación sobre el total de los fondos adeudados (72.0% a dic. 2021).

Además, al cierre del primer semestre del 2022 la Financiera registró S/ 9.6 MM de cuentas por pagar por operaciones de reporte (operaciones de venta con compromiso de recompra celebradas con el BCRP) vinculadas al Programa Reactiva Perú (S/ 38.4 MM a dic. 2021).

De este modo, en los últimos años ProEmpresa redujo la concentración de sus fuentes de fondeo, debido especialmente a la captación de depósitos con el público. A junio 2022, sus 20 principales depositantes concentraban aproximadamente el 4.7% del total de depósitos, observándose una importante atomización en los depósitos.

Por otro lado, sus diez principales proveedores de fondos significaban el 15.1% del total de acreedores (42% a dic. 2016).

Cabe señalar que, a fines del primer semestre del 2022, el ratio de colocaciones brutas / obligaciones con el público fue 1.19x (1.16x a fines del 2021).

Capital: A junio 2022 el patrimonio efectivo de ProEmpresa ascendió a S/ 95.4 MM (S/ 94.0 MM a dic. 2021), dentro del cual S/ 83.9 MM eran considerados patrimonio efectivo de nivel 1.

La SBS estableció que a partir de julio 2011, el requerimiento mínimo para el ratio de capital global es de 10.0%. Excepcionalmente, mediante Decreto de Urgencia, se redujo de manera temporal, desde abril 2021 hasta agosto 2022, este límite a 8.0%; y, desde setiembre 2022 hasta marzo 2023, se incrementó a 8.5%. Posteriormente, se esperaría que el requerimiento se incremente nuevamente a 10.0%.

Por su parte, al finalizar el primer semestre del 2022 el ratio de capital global de la Financiera se redujo a 12.5%, siendo inferior al 13.8% observado a fines del 2021 (14.1% a dic. 2020). Asimismo, dicho ratio fue menor al registrado por el sistema de CM (14.7%).

Es importante mencionar que, la Financiera se encuentra en la etapa tres para obtener la certificación ASA. De esta manera, de conseguirla, tendría un efecto positivo en el ratio de capital global.

Adicionalmente, ProEmpresa tiene en sus planes, a partir de noviembre del presente año, realizar aportes de capital por S/ 7.0 MM, de los cuales entre un 20 y 30% se realizarían en el 2022 y el resto, en el 2023. Igualmente, se encuentra evaluando la posibilidad de adquirir deuda subordinada.

Por su parte, el patrimonio efectivo de nivel 2 (que incluye las provisiones genéricas) llegó a S/ 11.4 MM (S/ 10.8 MM a dic. 2021).

Así, si se calcula el ratio de capital global considerando únicamente el patrimonio efectivo de nivel 1, a junio 2022, este ascendió a 11.0% (12.2% a dic. 2021).

Por otro lado, si se calcula el ratio de capital global incluyendo los requerimientos de patrimonio efectivo adicionales (por concentración, ciclo económico, etc.), el límite global ajustado al perfil de riesgo requerido fue de 10.9% a junio 2022, por lo que el ratio de capital registrado por la Financiera a esa fecha fue superior.

Financiera ProEmpresa (Cifras en miles de Soles)	Dic-19	Dic-20	Jun-21	Dic-21	Jun-22
Resumen de Balance					
Activos	498,036	649,597	633,034	705,906	717,616
Disponibles	55,277	90,157	71,273	104,598	91,314
Colocaciones Brutas	440,465	565,768	574,298	599,855	630,748
Colocaciones Totales	439,596	564,143	572,182	598,608	630,330
Inversiones Financieras	5,305	991	7,897	13,187	9,978
Activos Rentables (1)	470,208	612,222	580,063	645,375	658,108
Pasivos Costeables (2)	405,628	506,793	499,454	578,517	612,662
Activos Improductivos (3)	22,231	37,375	48,057	60,532	53,015
Depósitos y Captaciones del Público	387,403	468,585	447,932	519,533	528,565
Adeudados	14,163	38,208	51,522	58,984	84,098
Patrimonio Neto	84,461	84,835	79,914	83,194	83,943
Provisiones para Incobrabilidad	27,627	42,265	56,626	52,193	56,432
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	110,412	107,364	59,065	125,162	67,137
Gastos Financieros	23,649	28,227	14,753	30,427	18,352
Utilidad Financiera Bruta	86,763	79,136	44,312	94,735	48,785
Provisiones de colocaciones	15,161	20,532	22,218	35,334	14,098
Utilidad Financiera Neta	71,602	58,604	22,093	59,401	34,687
Ingresos por Servicios Financieros Netos	5,084	4,541	1,857	3,701	1,234
Utilidad Operativa Bruta	91,847	83,678	46,169	98,436	50,019
Gastos Administrativos	57,136	54,431	29,185	62,315	32,680
Utilidad Operativa Neta	19,550	8,715	-5,235	788	3,241
Otros Ingresos y Egresos Neto (incluye venta de cartera)	635	743	91	89	-227
Otras provisiones	314	61	-31	32	250
Depreciación y amortización	2,578	2,462	1,299	2,611	1,278
Impuestos y participaciones	5,178	2,288	-1,490	-125	738
Utilidad neta	12,114	4,647	-4,921	-1,641	749
Resultados					
Utilidad / Patrimonio, "ROAE" (4)	15.0%	5.5%	-11.9%	-2.0%	1.8%
Utilidad / Activos, "ROAA" (4)	2.7%	0.8%	-1.5%	-0.2%	0.2%
Utilidad / Ingresos	11.0%	4.3%	-8.3%	-1.3%	1.1%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	23.5%	17.5%	20.4%	19.4%	20.4%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	5.8%	5.6%	5.9%	5.3%	6.0%
Margen Financiero Bruto	78.6%	73.7%	75.0%	75.7%	72.7%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	62.2%	65.0%	63.2%	63.3%	65.3%
Gtos. provisiones / Prom. Colocaciones Brutas	3.8%	4.1%	7.8%	6.1%	4.6%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	88.4%	87.1%	90.7%	85.0%	87.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.8%	5.3%	8.5%	7.7%	7.8%
Cartera de Alto Riesgo "CAR" (5) / Colocaciones Brutas	7.0%	7.9%	12.8%	12.0%	11.7%
CAR Ajustada (6) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	10.4%	10.0%	16.2%	16.4%	17.2%
Cartera Pesada "CP" (7) / Colocaciones Totales	6.7%	7.7%	12.8%	10.3%	10.8%
CP Ajustada (8) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	10.0%	9.7%	16.1%	14.6%	16.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	131.8%	140.4%	116.6%	112.5%	115.4%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo (5)	89.6%	94.6%	77.1%	72.2%	76.3%
Provisiones / Cartera Pesada (7)	93.9%	97.6%	77.4%	85.0%	82.9%
(CP (7) - Provisiones) / Patrimonio	2.1%	1.2%	20.7%	11.1%	13.9%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	4.5%	5.8%	7.6%	8.6%	7.4%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	4.9	6.7	6.9	7.5	7.5
Ratio de Capital Global	15.1%	14.1%	14.9%	13.8%	12.5%
Calificación de Cartera					
Normal	91.2%	82.4%	79.6%	79.1%	81.9%
CPP	2.1%	9.9%	7.6%	10.6%	7.3%
Deficiente	1.3%	2.2%	2.4%	2.0%	2.1%
Dudoso	1.7%	2.0%	3.9%	3.0%	3.2%
Pérdida	3.7%	3.4%	6.5%	5.3%	5.5%
Otros					
Sucursales	49	48	48	49	49
Numero de Empleados	884	810	850	878	854
Colocaciones / Empleados	498	698	676	683	739

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

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

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

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

(5) Cartera de alto riesgo (CAR) = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(6) Cartera de alto riesgo ajustada = (Cartera de alto riesgo + Castigos LTM)

(7) Cartera Pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(8) Cartera Pesada ajustada = (Cartera Pesada + Castigos LTM)

Fuente: Fin. ProEmpresa. Elaboración propia.

Antecedentes

Entidad:	Financiera ProEmpresa
Domicilio legal:	Av. Aviación 2341 – San Borja – Lima
RUC:	20348067053
Teléfono:	(01) 625 8080

Relación de directores*

Hugo Rodríguez Espinoza	Presidente del Directorio
Kelly Jaramillo Lima	Vicepresidente
Sidlia Torres Arévalo	Director
Pedro Urrunaga Pasco Font	Director
Sergio Barboza Beraún	Director
Carlo Bustamante Hidalgo	Director
Dominique Lesafre	Director (desde 01/2022)

Relación de ejecutivos*

Raúl Vásquez Espinoza	Gerente General
William Alcántara Valles	Gerente de Negocios
Percy Rondón Cajachagua	Gerente de Administración y Finanzas
Jhonny Mendoza Cuipal	Gerente de Riesgos
Daniel Ortiz Esteban	Gerente de Planeamiento y Proyectos
Eduardo Núñez Sarmiento	Gerente de Operaciones y TI
Jhon Chumpitaz Ipanaque	Gerente de Auditoría Interna

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Asociación IDESI Nacional	46.5%
Oikocredit Ecumenical Develop. Coop. Society	9.6%
Volkvermogen N.V.	8.9%
Instituto de Desarrollo del Sector Informal	8.8%
Solaris Finance S.A.C.	7.1%
Otros	19.1%

(*) Nota: Información a junio 2022

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, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para Financiera ProEmpresa:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría B-
<i>Perspectiva</i>	<i>Negativa</i>

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.