

CMAC Maynas

Fundamentos

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

Adecuada situación patrimonial. Caja Maynas mantiene una estrategia de fortalecimiento patrimonial mediante la capitalización del íntegro de sus utilidades (su política de capitalización exige como mínimo el 75%), la cual se vio reforzada mediante la exigencia por ley, para todo el sistema de Cajas Municipales (CM), del 100% de las utilidades del 2019 y 2020. Lo anterior ha contribuido a que el ratio de capital global (RCG) se ubique en niveles óptimos, exhibiéndose un índice de 16.2% a junio 2022, por encima de lo obtenido por el sistema de Cajas Municipales CM, el cual fue de 14.7%.

Recuperación gradual de la rentabilidad. Cabe mencionar que la utilidad neta de la Entidad mostró una mejora, registrando un monto por S/ 2.5 millones en el primer semestre del 2022, superior a lo mostrado en similar periodo del año anterior (S/ 1.9 MM), producto del incremento en la generación de ingresos y la reducción en los gastos por provisiones por incobrabilidad de créditos neto de recuperos. Asimismo, los ratios de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio fueron de 0.9% y 5.4%, respectivamente (0.7% y 4.4%, respectivamente, a junio 2021). Para el caso del promedio del sistema de CM, estos se ubican en 0.9% y 7.9%, respectivamente.

El comportamiento de la cartera. A junio 2022, Caja Maynas, registró un ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) de 10.6% (9.6% a diciembre 2021). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) fue de 13.7% (14.9% a fines del 2021), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 11.0% y 13.5%, respectivamente para el promedio del sistema CM.

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 12.5%.

Ratings	Actual	Anterior
Institución	B-	B-

Con información financiera no auditada a junio 2022

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas
16/09/2022 y 18/03/2022

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/Miles	jun-22	dic-21	jun-21
Total Activos	548,273	554,739	539,173
Patrimonio	93,444	91,051	86,921
Resultado	2,476	6,102	1,902
ROAA	0.9%	1.1%	0.7%
ROAE	5.4%	6.9%	4.4%
Capital Global	16.2%	16.4%	17.6%

* Fuente: CMAC Maynas

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Moderada cobertura de cartera. Al cierre del primer semestre del 2022, el ratio de cobertura de cartera de alto riesgo fue 119.2% (127.8% a fines del 2021), manteniéndose por encima de lo exhibido por el sistema de CM (115.7%). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este ascendió a 82.0% (71.0% a diciembre 2021), 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 Maynas ascendería a 92.7%.

Por su parte, la Clasificadora considera que entre los principales retos que tendría que afrontar Caja Maynas se tiene la mejora de los niveles de cobertura; el adecuado seguimiento y cobranza de los créditos reprogramados que aun se mantienen; y, la recuperación de los índices de rentabilidad, similares, como mínimo, a los exhibidos antes del inicio de la pandemia.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Un ajuste en el *rating* de manera positiva se daría si se registra, y se mantiene de manera consistente, una mejora en los niveles de cobertura con, un índice de cobertura de cartera pesada como mínimo de 100%, y una recuperación en los índices de rentabilidad (principalmente ROA), en un escenario donde se mantengan adecuados niveles de mora, capital global y liquidez.

Caso contrario, 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, así como un deterioro marcado de los índices de cobertura y mora.

Acontecimientos Recientes

Tasa de referencia BCRP

Con la finalidad de enfrentar el aumento de la inflación, el BCRP viene aumentando gradualmente la tasa de referencia, ubicándose desde agosto 2022 en 6.5% (2.5% a dic. 2021). Lo anterior ha tenido un impacto en el costo de fondeo en el sistema financiero peruano, por lo que repercutirá en los márgenes de las entidades financieras.

Topes de 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 sería 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.

Perfil

La Caja Maynas se rige bajo el amparo del D.S. N°157-90/EF de mayo de 1990 y la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (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).

Asimismo, la Institución inició sus actividades en 1987. Posteriormente, en 1990, fue autorizada a captar depósitos del público en la modalidad de ahorros y a plazo fijo. Asimismo, en 1994, se le concedió la autorización para otorgar créditos a la micro y pequeña empresa. En 1998, la Caja se convirtió en sociedad anónima y se modificaron sus estatutos.

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 Maynas ocupó el noveno lugar, tanto en colocaciones como en depósitos. Es importante indicar que el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 30,946 y 25,298 millones, respectivamente, a junio 2022 (S/ 29,286 y 24,720 millones, respectivamente, a fines del 2021).

Participación CMAC Maynas en Sistema CMACs

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Créditos Directos	1.7%	1.8%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%
Depósitos	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	1.6%	1.5%

* Fuente: SBS

Cabe mencionar que la Institución contaba con un total de 24 oficinas a junio 2022, de las cuales 6 se ubicaban en el departamento de Loreto, 4 en Huánuco, 4 en San Martín, 4 en Junín, 3 en Ucayali, 1 en Cajamarca, 1 en el Callao y 1 en Pasco. El promedio de oficinas por entidad dentro del sistema CM fue de 84.

Se espera, como parte de su plan de expansión, la apertura de 8 nuevas oficinas durante el segundo semestre del presente año.

A su vez, entre los canales de atención, se cuenta con 13 oficinas compartidas en convenio con el Banco de la Nación, 88 cajeros corresponsales y se tiene presencia en 6 cajeros automáticos de la red Global Net (perteneciente a Interbank).

Asimismo, en junio 2020 inició operaciones su banca por internet o Homebanking.

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 y asumen funciones ejecutivas actuando de manera conjunta. Dicha estructura busca equilibrar las fuerzas y evitar la politización.

De otro lado, cabe resaltar que Jara y Asociados 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 11.0%, 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%. Asimismo, en el primer semestre del 2022, se registró un crecimiento de 3.5%.

Bajo este contexto, las colocaciones brutas de Caja Maynas, en el 2020, registraron un aumento anual de 7.8% (+4.5% en el 2019) impulsado en parte por los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE Mype. A su vez, en el 2021, se mostró un crecimiento anual de 5.2%.

En el primer semestre del 2022, se registró un incremento en el saldo de colocaciones de 1.8%. En el caso específico de las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de Cajas Municipales, estas registraron un aumento de 5.0% y 5.7%, respectivamente.

En lo referente a los ingresos financieros, estos ascendieron a S/ 44.8 millones en el primer semestre del 2022, superiores en 6.0% a lo registrado en similar periodo del año anterior, debido al incremento interanual en el saldo de cartera (en 3.6%), sumado a una mejora en el rendimiento de cartera, dados los mayores niveles de cobranza.

Cabe indicar que, del total de los ingresos de la Caja, el 97.8% se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (99.1% a junio 2021).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 17.5 millones, por encima en 3.0% a lo obtenido durante el primer semestre del 2021, producto principalmente del incremento interanual del saldo de captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema

financiero + adeudados + Reactiva Perú) en 0.4%, y menor incidencia de los saldos de Reactiva.

Tomando en cuenta lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 35.8 millones (S/ 33.5 millones en el primer semestre del 2021); mientras que el margen financiero bruto fue 79.9% (79.3% a junio 2021). El margen obtenido por la Caja se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema de CM (78.9%).

Margen Financiero Bruto	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
CMAC Maynas	76.4%	74.8%	80.1%	79.3%	79.9%
CMAC Arequipa	79.3%	76.4%	83.3%	82.2%	81.0%
CMAC Huancayo	76.1%	73.0%	77.9%	75.0%	79.2%
CMAC Piura	73.3%	70.6%	74.1%	72.0%	77.8%
CMAC Cusco	75.6%	68.9%	78.0%	78.0%	76.2%
Sistema CM	75.2%	72.2%	77.8%	75.5%	78.9%
Compartamos	85.4%	79.6%	87.1%	84.8%	86.3%
Mibanco	81.6%	80.6%	88.3%	86.9%	82.5%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (no incluye reversiones ni recuperación de cartera castigada), éste ascendió a S/ 12.2 millones (S/ 9.2 MM en el primer semestre del 2021). Así, los gastos por este concepto significaron el 27.3% de los ingresos financieros (21.8% a junio 2021).

Adicionalmente, se generaron S/ 4.6 MM y S/ 1.1 MM de ingresos por concepto de reversión de provisiones y recupero de cartera castigada (S/ 1.4 MM y S/ 0.9 MM junio 2021).

En cuanto a los gastos administrativos, estos aumentaron en 10.6% a lo mostrado en el primer semestre del 2021, debido principalmente al incremento del gasto en servicios prestados por terceros, entre ellos, alquileres, transporte y reparaciones y mantenimiento. En lo referente al ratio de eficiencia de la Institución (gastos administrativos / utilidad operativa bruta), este fue de 68.5% (65.5% a junio 2021), manteniéndose por encima de lo obtenido por el sistema CM (57.6%).

El índice registrado por la Caja es relativamente alto, dado los mayores gastos que asume relacionados con su ubicación geográfica, así como el aún acotado nivel de operaciones que no permite aún optimizar la actual estructura organizacional.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
CMAC Maynas	65.0%	69.0%	61.4%	65.5%	68.5%
CMAC Arequipa	49.8%	52.7%	50.0%	51.2%	49.8%
CMAC Huancayo	59.4%	58.5%	61.8%	68.8%	57.6%
CMAC Piura	60.0%	61.4%	63.8%	63.0%	61.6%
CMAC Cusco	56.3%	62.6%	57.0%	55.7%	57.7%
Sistema CM	58.1%	60.4%	60.2%	62.8%	57.6%
Compartamos	61.0%	73.3%	55.5%	62.0%	50.9%
Mibanco	50.2%	54.9%	54.5%	60.3%	49.3%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

En relación a la utilidad neta, ésta ascendió a S/ 2.5 millones en el primer semestre del 2022, por encima de lo registrado en similar periodo del año anterior (S/ 1.9 MM), producto de la mejora en la generación de ingresos, sumado a la menor injerencia de los gastos de provisiones por incobrabilidad de créditos neto. De esta manera, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron 0.9% y 5.4%, respectivamente (0.7% y 4.4%, respectivamente, a junio 2021). Estos índices fueron 0.9% y 7.9%, respectivamente, para el sistema de CM.

	ROE			ROA		
	dic-21	jun-21	jun-22	dic-21	jun-21	jun-22
CMAC Maynas	6.9%	4.4%	5.4%	1.1%	0.7%	0.9%
CMAC Arequipa	8.8%	4.4%	9.6%	1.0%	0.5%	1.1%
CMAC Huancayo	7.6%	0.1%	5.9%	0.8%	0.0%	0.6%
CMAC Piura	6.0%	4.1%	11.6%	0.6%	0.4%	1.3%
CMAC Cusco	6.5%	4.8%	10.1%	0.7%	0.5%	1.1%
Sistema CM	3.0%	-3.1%	7.9%	0.3%	-0.4%	0.9%
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%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Administración de Riesgos

La Gerencia de Riesgos es la encargada de desarrollar una oportuna identificación, monitoreo, evaluación, tratamiento y control de los riesgos; para anticipar y minimizar el impacto negativo de cualquier variación del entorno. Para garantizar la transparencia e independencia de criterio en el manejo de los riesgos, la Gerencia de Riesgos tiene total independencia de la línea de negocios y depende directamente del Directorio. Asimismo, la Institución cuenta con un modelo de Gestión Integral de Riesgos de acuerdo al marco regulatorio.

Es importante mencionar que 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. Además, para contar con un criterio más objetivo en la evaluación se tiene un sistema de *credit scoring*, elaborado en conjunto con Experian, el cual toma en cuenta análisis estadísticos de diversas variables socio económicas.

Adicionalmente, la Caja Maynas 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 Institución cuenta con un plan de seguridad de la información.

Riesgo crediticio: Como se mencionó anteriormente, las colocaciones brutas de Caja Maynas mostraron durante los años 2011 y 2017, un crecimiento anual promedio de solo 2.3%, influenciado por: i) el bajo dinamismo

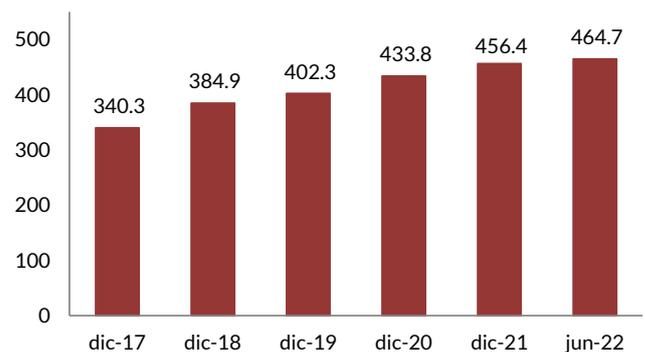
económico mostrado en las zonas en las que opera, principalmente Loreto, cuyo entorno estuvo afectado entre otros por la reducción gradual de la explotación petrolera; ii) una alta rotación de la gerencia mancomunada hasta el 2014 que afectó la continuidad del negocio y la implementación de estrategias; y, iii) una mayor competencia. En dicho periodo, el incremento anual promedio del sistema CM fue de 12.1%.

Por su parte, en el 2018, se mostró un crecimiento anual mayor (+13.1%), debido entre otros a una reactivación de la economía en su principal zona de influencia y los resultados obtenidos en la región de Huánuco. En el 2019, se registró un incremento anual en colocaciones de 4.5%, impulsado por el desempeño en las zonas de Huánuco, Ucayali, San Martín y Junín.

En el 2020, se exhibió un incremento anual de las colocaciones de 7.8%, impulsado en parte por los créditos desembolsados con recursos provenientes de los programas del Estado (Reactiva Perú y FAE Mype). Asimismo, en el 2021, se exhibió un crecimiento anual de 5.2%.

A junio 2022, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 464.7 millones, superiores en 1.8% a lo registrado al cierre del año anterior, impulsado principalmente por desembolsos a créditos de consumo. A su vez, las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de CM mostraron un incremento en colocaciones de 5.0% y 5.7%, respectivamente.

Evolución Colocaciones Brutas (S/ MM)



* Fuente: CMAC Maynas

Cabe mencionar que los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE Mype mantienen un saldo de S/ 28.3 y S/ 11.8 millones, respectivamente, a junio 2022. Ambos representaron, en conjunto, el 8.8% de la cartera.

Respecto a la composición de cartera, los créditos a pequeñas empresas representaron el 37.7%; mientras que los créditos de consumo y a las microempresas registraron una participación de 26.4% y 16.7%, respectivamente (39.9%, 24.6%, 16.9%, respectivamente, a fines del 2021).

Asimismo, la Entidad mantiene una importante participación en créditos no minoristas, lo que significó el 15.6% de la cartera, el cual es considerado alto en comparación al promedio del sistema CM (7.1%). Dada la participación de este tipo de crédito, la Entidad registra un riesgo de concentración, debido al tamaño de los préstamos y su impacto en los indicadores de morosidad, si es que éstos entraran en un mal comportamiento de pago.

Coloc. Brutas por Tipo de Crédito - CMAC Maynas

Tipo de Crédito	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Corporativos	4.8%	4.8%	3.1%	4.4%	4.8%
Grandes Empresas	0.8%	0.5%	1.2%	0.8%	1.0%
Medianas Empresas	11.4%	11.6%	9.9%	9.6%	9.8%
Pequeñas Empresas	37.8%	38.1%	40.6%	39.9%	37.7%
Microempresas	18.6%	16.4%	18.5%	16.9%	16.7%
Consumo	21.4%	24.0%	22.8%	24.6%	26.4%
Hipotecarios	5.3%	4.6%	3.9%	3.8%	3.6%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

En lo referente al número de deudores, éste aumentó en 6.0% durante el primer semestre del 2022 (5.3% en el 2021), pasando de 35,437 a 37,556 deudores. En el caso del sistema CM, se exhibió un crecimiento de 6.4%. El incremento que registró la Caja se concentró principalmente en créditos a microempresas (en 1,105 deudores) y de consumo (en 916 deudores).

Teniendo en cuenta lo anterior, el crédito promedio se ubicó alrededor de S/ 13,110 a junio 2022 (S/ 12,880 a diciembre 2021). No obstante, dicho monto se mantuvo por debajo del promedio del sistema CM (S/ 15,180).

Respecto a la participación por sector económico, a junio 2022, la Caja registró el 33.1% de sus colocaciones brutas en el sector comercio; 6.6% en otras actividades de servicios comunitarios; 5.9% en actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y, 5.2% en el sector hoteles y restaurantes.

Adicionalmente, el 39.8% de los créditos directos de la Institución se concentran en el departamento de Loreto, mostrándose una continua disminución de la participación respecto a los últimos años (54.8% a diciembre 2015), seguido por Huánuco con el 17.2%; y, San Martín con el 15.3%.

Por su parte, 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 junio 2022, se mantiene como reprogramados aproximadamente el 11% de la cartera (estas colocaciones llegaron a representar alrededor del 60%).

Además, la Caja reprogramó parte de los créditos otorgados con fondos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE. El saldo de estas reprogramaciones representó solo el 1% de la cartera.

Cartera Riesgosa y Coberturas: A junio 2022, el ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendió a 10.6% (9.6% a diciembre 2021). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses), fue de 13.7% (14.9% a fines del 2021), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 11.0% y 13.5%, respectivamente, para el promedio del sistema CM.

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	dic-20	dic-21	jun-22	dic-20	dic-21	jun-22
CMAC Maynas	10.4%	9.6%	10.6%	12.7%	14.9%	13.7%
CMAC Arequipa	7.6%	10.1%	11.5%	10.1%	17.2%	16.6%
CMAC Huancayo	3.9%	5.2%	6.3%	6.8%	7.5%	8.6%
CMAC Piura	10.1%	12.9%	12.2%	13.0%	15.3%	13.3%
CMAC Cusco	5.0%	5.7%	6.2%	8.2%	10.2%	9.6%
Sistema CM	9.6%	10.5%	11.0%	12.1%	14.0%	13.5%
Compartamos	11.5%	18.2%	17.5%	12.8%	18.5%	17.2%
Mibanco	10.2%	15.0%	13.8%	11.6%	15.8%	14.6%

* Fuente: CMAC Maynas 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 emitida por la Institución, para el cálculo específico del indicador de cartera pesada ajustado, este indicador fue de 12.5%.

En cuanto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 41.0 millones, ligeramente superior a lo mostrado al cierre del 2021 (S/ 40.3 millones). Considerando lo anterior, el ratio de cobertura de cartera de alto riesgo ascendió a 119.2% (127.8% a fines del 2021). En el caso específico del índice de cobertura de cartera

pesada, este fue de 82.0% (71.0% a diciembre 2021), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 115.7% y 87.8%, respectivamente, para el promedio del sistema CM.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / Cart. Pesada		
	dic-20	dic-21	jun-22	dic-20	dic-21	jun-22
CMAC Maynas	118.3%	127.8%	119.2%	92.0%	71.0%	82.0%
CMAC Arequipa	175.7%	172.3%	141.5%	123.6%	78.3%	82.0%
CMAC Huancayo	189.7%	127.5%	118.6%	102.1%	84.5%	82.1%
CMAC Piura	127.7%	112.3%	112.7%	96.5%	87.6%	100.4%
CMAC Cusco	172.1%	164.4%	148.2%	92.6%	78.9%	86.1%
Sistema CM	128.5%	123.6%	115.7%	96.2%	83.0%	87.8%
Compartamos	129.8%	110.0%	129.2%	113.1%	107.9%	138.6%
Mibanco	143.0%	125.9%	115.9%	122.5%	113.7%	105.6%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Respecto a lo anterior, si se considera la calificación registrada en el RCD, el indicador de cobertura de cartera pesada para Caja Maynas ascendería a 92.7%.

Riesgo de mercado: La Gerencia de Riesgos de la Caja realiza el seguimiento de las posiciones afectas a riesgos de mercado, para evitar las pérdidas potenciales por causa de movimientos adversos en los precios referidos a riesgos de tasa de interés, tipo de cambio, cotización de las inversiones y precio de oro.

Los riesgos de mercado asociados a este manejo se conducen dentro de límites VaR, donde se comparan las pérdidas y/o ganancias efectivas con las obtenidas mediante el modelo interno. Adicionalmente, la Caja Maynas cuenta en sus modelos de medición de Riesgo de Tasa de Interés, con la identificación y evaluación del Riesgo Reprecio de Tasa de Interés y modelos regulatorios como Ganancia en Riesgo y Valor Patrimonial en Riesgo.

Cabe mencionar, en relación al riesgo de la tasa de interés, que la Caja como entidad dirigida a las microfinanzas maneja un spread elevado, y aun reduciendo su margen seguiría siendo competitiva.

Liquidez: El riesgo de liquidez está definido como la posibilidad de no disponer de efectivo para enfrentar el retiro de los ahorristas, el pago de adeudados, desembolsos de créditos y atender los requerimientos operativos de la institución. El Comité de Activos y Pasivos (ALCO) supervisa el riesgo de liquidez a nivel de la Alta Gerencia y Dirección.

De igual forma, se cuenta con controles y procesos de evaluación para mitigar el riesgo de liquidez mediante análisis de ratios, concentración de principales depositantes y adeudados, análisis de brechas de liquidez y la elaboración de escenarios de estrés.

El saldo de fondos disponibles mantenidos por Caja Maynas ascendió a S/ 77.3 millones (S/ 89.8 millones a diciembre 2021). Estos fondos representaron el 99.2% de las cuentas de ahorro y el 20.8% del total de obligaciones

con el público, porcentajes menores a los mostrados a fines del 2021 (104.5% y 23.1%, respectivamente).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 9.6 millones (S/ 10.5 millones a diciembre 2021). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente de certificados de depósitos del BCRP y certificados de depósitos negociables de entidades financieras.

Considerando lo anterior, la Institución presenta una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 21.3% (25.0% al cierre del 2021). Este índice fue de 20.8% para el sistema CM.

Activos Líquidos / Pasivos C.P.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
CMAC Maynas	16.4%	21.8%	25.7%	25.0%	21.3%
CMAC Arequipa	20.7%	21.4%	31.6%	28.0%	18.3%
CMAC Huancayo	11.6%	15.9%	26.0%	16.6%	17.8%
CMAC Piura	31.3%	33.7%	40.1%	24.0%	17.9%
CMAC Cusco	22.4%	23.0%	20.6%	21.2%	18.8%
Sistema CM	25.8%	26.7%	33.0%	23.8%	20.8%
Compartamos	20.5%	19.5%	33.7%	26.3%	25.9%
Mibanco	32.7%	26.2%	33.7%	27.4%	27.1%

* Fuente: CMAC Maynas 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 26.2% para moneda nacional y 147.9% para moneda extranjera.

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a junio 2022 de 17.5% en moneda nacional; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 100.6% en moneda nacional y 103.3% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente, en periodo de adecuación).

En el caso específico de los indicadores de cobertura de liquidez, se debe señalar que estos mostraron una mejora al cierre de julio 2022, con índices de 124.5% en moneda nacional y 185.5% en moneda extranjera.

Calce: Al cierre del primer semestre del 2022, el 99.8% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados + Reactiva) estaban en un 94.3% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Caja no presentaría descalces en corto plazo, tomando en cuenta la brecha acumulada. Incluso los activos que vencían a un mes superan los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó un 26% 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 junio 2022, los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 10.4 millones.

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, a junio 2022, las obligaciones con el público constituyeron la principal fuente de fondeo de la Caja Maynas, financiando el 67.6% del total de sus activos. El saldo de las obligaciones ascendió a S/ 370.9 millones, inferior en 4.5% a lo registrado al cierre del 2021.

Estructura de Fondeo - CMAC Maynas

% sobre Total Activos	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22
Obligaciones a Plazos	52.7%	53.2%	47.0%	43.5%	41.8%
Obligaciones Ahorro	12.5%	11.8%	13.1%	15.5%	14.2%
Total Oblig. con el Público	78.3%	77.3%	71.0%	70.0%	67.6%
Dep. del Sistema Financiero	0.4%	0.0%	0.0%	0.4%	4.7%
Adeudos	2.6%	4.0%	4.7%	6.2%	5.3%
Total Recursos de Terceros	81.2%	81.3%	75.7%	76.6%	77.7%
Patrimonio Neto	17.4%	17.1%	15.8%	16.4%	17.0%

* Fuente: CMAC Maynas

En relación a la composición de las obligaciones con el público, los depósitos a plazo, principal fuente de recursos de la Caja, registraron un saldo de S/ 229.2 millones, representando el 61.8% (62.1% a fines del 2021). Del mismo modo, las cuentas de ahorro, que registraron un saldo de S/ 77.8 millones, significaron el 21.0% (22.1% al cierre del 2021).

Cabe indicar que, del total del saldo de depósitos, el 82.9% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 17.1%, por personas jurídicas (87.4% y 12.6%, respectivamente, a diciembre 2021). En cuanto al número de depositantes, el 98.3% eran personas naturales y el 1.7% restante, personas jurídicas.

De igual forma, los 10 y 20 principales depositantes significaron el 14% y 19% del total de depósitos, respectivamente, a junio 2022 (10% y 14%, respectivamente, a diciembre 2021).

Por su parte, Caja Maynas registró un saldo de S/ 25.6 millones referente a depósitos de empresas del sistema financiero (S/ 2.0 millones a fines del 2021).

Respecto a los adeudados, estos ascendieron a S/ 29.3 millones (S/ 34.6 millones a diciembre del 2021), estando el 86.2% en moneda nacional. Este monto incluye los fondos provenientes de COFIDE Multisectorial por S/ 9.2 MM, el Programa FAE Mype por S/ 5.4 MM, Fondo MiVivienda por S/ 4.9 MM, *Deetkeen Impact Investment* por US\$1.0 MM, Techo Propio por S/ 4.0 MM, y COFIDE Fondemi por S/ 1.7 MM.

Adicionalmente, se registró un saldo por S/ 17.1 millones correspondientes a los fondos del Programa Reactiva Perú (contabilizados como cuentas por pagar), a una tasa promedio de 1.38%.

Capital: Las Cajas Municipales son entidades públicas de administración privada, 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.

Caja Maynas registró un patrimonio efectivo de S/ 101.2 millones a junio 2022 (S/ 98.5 millones a diciembre 2021). Cabe indicar que, si bien la política actual de capitalización es de al menos el 75% de las utilidades, en los últimos años se ha capitalizado el íntegro de las mismas. Además, por Decreto de Urgencia, se dispuso la capitalización del 100% de las utilidades del 2019 y del 2020.

Lo anterior, tomando en consideración el incremento en el nivel de colocaciones, contribuyó a registrar un ratio de capital global de 16.2% (16.4% a fines del 2021), el cual se mantiene por encima de lo registrado por el sistema CM (14.7%).

Asimismo, se registró un índice de capital global ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de provisiones sobre cartera pesada, de 14.8% (13.7% a diciembre 2021).

De otro lado, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin tomar en cuenta créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 14.9% a junio 2022.

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 junio 2022, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 13.0 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 10.4%. Tomando en cuenta lo anterior, la Caja mantendría una holgura en su nivel de solvencia.

CMAC MAYNAS (Cifras en miles de soles)	Dic-19	Dic-20	Jun-21	Dic-21	Jun-22
Resumen de Balance					
Activos	490,283	538,411	539,173	554,739	548,273
Disponible	72,180	94,756	73,873	89,849	77,256
Colocaciones Brutas	402,327	433,794	448,618	456,415	464,675
Inversiones Financieras	12,674	7,584	16,509	12,408	11,544
Activos Rentables (1)	449,969	501,715	509,104	527,136	519,060
Provisiones para Incobrabilidad	34,950	40,704	39,072	40,319	41,007
Pasivo Total	406,258	453,383	452,252	463,688	454,828
Depósitos y Captaciones del Público	378,859	382,360	361,011	388,387	370,878
Depósitos y Captaciones del Sist. Finan. Y Org. Finan. Intl.	21	19	4,015	2,016	25,626
Adeudados	19,665	25,402	38,645	34,559	29,256
Patrimonio Neto	84,026	85,027	86,921	91,051	93,444
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	89,554	80,832	42,245	87,990	44,767
Gastos Financieros	21,168	20,335	8,736	17,490	8,995
Margen Financiero Bruto	68,386	60,498	33,509	70,500	35,772
Provisiones de colocaciones	11,396	14,531	6,980	15,114	6,514
Margen Financiero Neto	56,989	45,966	26,529	55,387	29,258
Ingresos por Serv. Financieros Neto	1,695	2,265	1,146	2,156	865
Otros Ingresos y Egresos Neto	-560	346	-53	457	-415
Margen Operativo	58,124	48,578	27,622	58,000	29,707
Gastos Administrativos	45,530	43,313	22,707	44,592	25,112
Otras provisiones	204	111	658	1,403	-401
Depreciación y amortización	2,877	3,347	1,559	3,160	1,485
Impuestos y participaciones	2,985	801	796	2,743	1,036
Utilidad neta	6,527	1,006	1,902	6,102	2,476
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROEA	8.1%	1.2%	4.4%	6.9%	5.4%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	1.4%	0.2%	0.7%	1.1%	0.9%
Utilidad / Ingresos	7.3%	1.2%	4.5%	6.9%	5.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	19.9%	16.1%	16.6%	16.7%	17.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (3)	5.3%	5.0%	4.3%	4.1%	4.2%
Margen Financiero Bruto	76.4%	74.8%	79.3%	80.1%	79.9%
Ratio de Eficiencia (4)	65.0%	69.0%	65.5%	61.4%	68.5%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	2.2%	0.3%	1.1%	1.6%	1.5%
Gtos Provisiones / Colocaciones Brutas Prom.	2.9%	3.5%	3.2%	3.4%	2.8%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	82.1%	80.6%	83.2%	82.3%	84.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	6.9%	5.1%	4.2%	4.8%	5.3%
Cartera de Alto Riesgo (5) / Colocaciones Brutas	9.2%	7.9%	6.7%	6.9%	7.4%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	10.3%	10.2%	9.7%	12.1%	10.5%
Provisiones / Cartera Atrasada	125.3%	185.0%	207.7%	184.8%	166.8%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	93.9%	118.3%	130.7%	127.8%	119.2%
Provisiones / Cartera Pesada	84.4%	92.0%	88.9%	71.0%	82.0%
Activos Improductivos (7) / Total de Activos	7.6%	5.1%	4.2%	3.8%	4.4%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	4.8	5.3	5.2	5.1	4.9
Ratio de Capital Global	17.1%	17.7%	17.6%	16.4%	16.2%
CMAC MAYNAS					
(Cifras en miles de soles)					
Líquidez					
Total caja / Total de obligaciones con el público	19.1%	24.8%	20.5%	23.1%	20.8%
Colocaciones Netas / Depósitos y Obligaciones (x)	96.6%	102.4%	111.7%	106.1%	106.5%
Calificación de Cartera					
Normal	85.8%	77.3%	82.6%	78.3%	80.5%
CPP	4.0%	12.5%	7.7%	9.6%	9.0%
Deficiente	2.1%	2.5%	2.3%	2.4%	2.1%
Dudoso	2.9%	2.9%	3.7%	6.6%	4.5%
Pérdida	5.2%	4.8%	3.7%	3.1%	3.9%
Otros					
Sucursales	22	24	23	23	24
Número de Empleados	637	561	533	562	595
Colocaciones / Empleados	632	773	842	812	781

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

(2) ROEA 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 Maynas
Domicilio legal:	Jr. Próspero Nro. 791 Loreto - Maynas - Iquitos
RUC:	20103845328
Teléfono:	(065) 221 256

Relación de directores*

José Luis Alegría Méndez	Presidente
Roberto Carlos Power Villacorta	Vice-Presidente
Francisco García Rodríguez	Director
Denis Linares Cambero	Director
Ewer Rubio Vargas	Director
Néstor Ruiz Zegarra	Director

Relación de ejecutivos*

Edgar Berrocal Vargas	Gerente Central de Negocios
Oscar Mercado Alza	Gerente Central de Administración
Ricardo Augusto Velásquez Freitas	Gerente Central de Finanzas y Operaciones

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Municipalidad Provincial de Maynas	100.00%
------------------------------------	---------

(*) 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, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

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

Definiciones

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.