

Financiera Confianza S.A.A.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Financiera Confianza se fundamentan principalmente en:

La composición de su accionariado. Financiera Confianza tiene como accionista mayoritario a la Fundación BBVA para las Microfinanzas, con el 96.4% de participación. Este accionista beneficia a la Institución con la transferencia de *know-how* crediticio, tecnológico y de gobierno corporativo, entre otros. Además, la relación con dicha entidad le otorga ciertos beneficios como facilidades en el acceso de líneas de fondeo.

Adecuado ratio de solvencia. A diciembre 2023, la Financiera registró un ratio de capital global (RCG) de 17.6% (17.2% a diciembre 2022), uno de los más altos entre las entidades especializadas en microfinanzas. A su vez, se registraron índices de RCG ajustado (por déficit o superávit por provisiones sobre cartera pesada) y RCG nivel I (incluye solo el patrimonio efectivo nivel I) de 17.9% y 16.4%, respectivamente (18.1% y 14.1%, respectivamente, a fines del 2022).

Comportamiento de la cartera. A diciembre 2023, los indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen castigos de los últimos 12 meses) fueron de 10.0% y 9.5%, respectivamente (10.7% y 10.2%, respectivamente, a diciembre 2022); mientras que, en el caso específico del promedio del sistema de microfinanzas, estos índices ascendieron a 12.0% y 12.9%, respectivamente.

Sin embargo, se debe señalar que, durante el 2023, la Financiera realizó ventas de cartera por S/ 140.0 millones, las cuales, al considerarse dentro del cálculo, incrementaron los ratios antes mencionados a 15.1% y 14.7%, respectivamente (12.8% y 12.4%, respectivamente, a fines del 2022). En relación a lo anterior, se debe señalar que el último año, se caracterizó por una recesión económica que afectó la capacidad de pago de los clientes deudores.

Adecuados niveles de cobertura. La Financiera registró una disminución en el saldo de provisiones, el cual pasó de S/ 209.1 MM a diciembre 2022, a S/ 186.3 MM al cierre del 2023, producto de los castigos de cartera realizados y la venta de cartera vencida y judicial. Si bien lo anterior generó que se registren ratios de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 96.5% y 103.0%, respectivamente, a diciembre 2023 (105.0% y 110.6%, respectivamente, al cierre del 2022), estos se mantienen por encima de los exhibidos por el sistema de microfinanzas (100.4% y 91.8%, respectivamente). En lo que respecta al índice de provisiones constituidas / provisiones requeridas, este fue de 122.1%.

Ajuste de la rentabilidad. En el 2023, se registró un incremento de los gastos financieros, como consecuencia del aumento de la tasa de referencia (se ubicó en 7.8% entre enero y agosto 2023), así como un crecimiento de los gastos de provisiones, impulsado por el mayor nivel de mora. De esta manera, se exhibió una disminución en la rentabilidad, con indicadores ROA y ROE de 0.5% y 2.9%, respectivamente (1.8% y 10.8%, respectivamente, a diciembre 2022). Estos índices se ubicaron por debajo del promedio del sistema de microfinanzas (0.7% y 5.5%, respectivamente).

De otro lado, la Financiera registra un ratio de liquidez, medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo, aproximado de 16.8%, el cual se ubicó por debajo de los índices obtenidos por las instituciones que muestran un *rating* similar. Lo anterior se debe a

Ratings	Actual	Anterior
Institución	A-	A-
Certificados de Depósitos Negociables	CP-1(pe)	CP-1(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

*Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 20/03/2024, 14/03/2024 y 28/09/2023.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ miles	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Total Activos	2,675,615	2,523,071	2,291,145
Patrimonio	411,918	419,003	376,214
Resultado	12,019	42,810	3,155
ROA	0.5%	1.8%	0.1%
ROE	2.9%	10.8%	0.8%
Capital Global	17.6%	17.2%	17.4%

* Fuente: Financiera Confianza

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

Sandra Guedes
sandraguedes@aai.com.pe

Omar Maldonado
omarmaldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

que la Entidad, como política, mantiene un nivel de financiamiento que no genere mayores costos financieros por un exceso de liquidez. Lo anterior se compensa con el acceso que tiene la Institución para la captación de líneas de adeudados, tanto con organismos internacionales y entidades locales, lo cual le otorga cierta flexibilidad.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora no prevé un ajuste en el *rating* de manera positiva en el mediano plazo. Caso contrario, una baja en la clasificación se daría si se registra un incremento sostenido de los índices de morosidad de la cartera que impactara adicionalmente en la rentabilidad; y, un ratio de capital global ajustado (por provisiones sobre cartera pesada) por debajo de 15%, de manera constante.

Descripción de la Institución

Financiera Confianza S.A.A., es una entidad controlada por la Fundación BBVA para las Microfinanzas (FMBBVA), la cual posee el 96.4% del accionariado. En relación a lo anterior, se debe mencionar que, en diciembre 2019, la Fundación adquirió la totalidad de las acciones en propiedad de IFC (miembro del Grupo del Banco Mundial), las cuales ascendían a 13.1%.

La Financiera se constituyó en octubre de 1994, al amparo del Decreto Ley N° 25612 de julio de 1992 que establece el Régimen de Cajas Rurales de Ahorro y Crédito. Asimismo, su funcionamiento fue autorizado en febrero de 1995 por Resolución N° 198-95 de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, e inició sus operaciones en marzo del mismo año.

A diciembre 2023, la Institución contaba con una red de 114 oficinas y 10 agencias compartidas con el Banco de la Nación, a nivel nacional. Asimismo, contaba con 23 EOB y 29 EOB Plus (se rige por la normativa SBS de Establecimiento de Operaciones Básicas).

Asimismo, cabe destacar que la participación de Confianza, dentro del sistema de financieras, en créditos directos y en depósitos, fue de 15.8% y 17.3%, respectivamente.

Part. Financiera Confianza en el Sistema de Financieras

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Créditos Directos	13.3%	15.6%	16.6%	16.0%	15.8%
Depósitos	15.6%	16.0%	19.9%	18.4%	17.3%

* Fuente: SBS

La Fundación BBVA para las Microfinanzas

La Fundación BBVA para las Microfinanzas es una entidad sin fines de lucro, creada por el Grupo BBVA en mayo del 2007 como un acto de responsabilidad corporativa. De esta manera, la Fundación nació del propósito del BBVA de vincular sus proyectos de acción social con la actividad del sector financiero, fomentando la inclusión financiera.

Se debe destacar que la FMBBVA es totalmente autónoma del Grupo BBVA, tanto en su personalidad jurídica como en su gobierno y gestión, e invierte sus recursos en la creación y consolidación de un grupo de entidades microfinancieras en América Latina, cuyos beneficios se reinvierten en la propia actividad, sin retorno para BBVA.

La Fundación está presente, mediante seis distintas instituciones financieras, en cinco países de Latinoamérica (Colombia, Perú, Chile, Panamá y República Dominicana). Asimismo, a diciembre 2023 se contaba con una cartera de US\$1,320 millones, de los cuales Financiera Confianza representaba alrededor de 47.0%.

Gobierno Corporativo:

Financiera Confianza cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo, que recoge las buenas prácticas, normas y principios que rigen a todas las entidades miembros de la FMBBVA.

La definición de la estrategia, así como la aprobación de las políticas y la supervisión de la gestión de la administración, recae en el Directorio, el cual está conformado por siete miembros, de los cuales tres son independientes.

La supervisión de la gestión se realiza a través de cuatro comités que reportan al Directorio. Dichos comités son los de Gobierno Corporativo y Cumplimiento; de Auditoría; de Riesgos; y de Nombramiento, Compensación y Gestión Humana. Por su parte, el Directorio reporta anualmente, sobre la gestión integral de la Institución, ante la Junta General de Accionistas.

De otro lado, se debe señalar que EY fue la empresa encargada de la auditoría externa del ejercicio 2023.

DESEMPEÑO – FINANCIERA CONFIANZA:

El crecimiento en las tasas pasivas del mercado y los mayores gastos en provisiones, impulsado por el incremento de la mora, resultaron en una reducción de la utilidad.

En el 2023, el país experimentó su primera recesión en casi 25 años (excluyendo la pandemia), cerrando el año con una variación de -0.6% en el PBI, luego de que en el 2021 y 2022, se registraran crecimientos de 13.3% y 2.7%, respectivamente. Lo anterior, debido a las protestas sociales, efectos climáticos y una disminución en la inversión privada, que se alineó con una confianza empresarial deteriorada por la incertidumbre política.

Por su parte, se debe mencionar que el sistema de entidades especializadas en microfinanzas, en un contexto de recesión económica, alta inflación y elevadas tasas de interés, evidenció un menor crecimiento anual de las colocaciones (4.9% en el 2023 vs. 9.1% en el 2022) y un impacto en la calidad crediticia. En consecuencia, se exhibió un incremento anual en el gasto de provisiones y en los castigos de cartera realizados de 38.0% y 27.1%, respectivamente. Además, el costo de financiamiento creció en 58.3%. Estos efectos resultaron en una reducción del 43.6% de la utilidad neta durante el 2023 (para mayor detalle del sistema, ver Outlook del sistema de microfinanzas en www.aai.com.pe).

Bajo este escenario, en el 2023 las colocaciones brutas de Financiera Confianza registraron un incremento anual de 3.6%. En el caso específico de las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de Cajas Municipales, estas registraron un aumento de 1.5% y 9.2%, respectivamente. Se debe recordar que, en el 2022, la Financiera exhibió un aumento anual en el saldo de colocaciones de 7.6%.

En lo referente a los ingresos financieros de la Institución, estos ascendieron a S/ 561.3 millones, superiores en 7.1% a lo registrado en el 2022, debido al crecimiento del saldo de colocaciones, así como por el incremento de la tasa activa promedio. Cabe indicar que, del total de los ingresos de la Financiera, el 97.6% estaban explicados por los intereses y comisiones de los créditos.

En cuanto a los gastos financieros, éstos ascendieron a S/ 138.1 millones, superiores en 44.5% respecto a lo mostrado en el 2022, producto del incremento de la tasa pasiva promedio, dado el aumento de la tasa de referencia del BCRP, sumado al crecimiento interanual en el saldo de captaciones (obligaciones con el público + depósitos de sistema financiero + adeudados + emisiones + Programa Reactiva) de 10.9%.

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 423.2 millones (S/ 428.4 millones a diciembre 2022); mientras que el margen financiero bruto fue de 75.4%, por debajo de lo obtenido en el 2022 (81.8%). No obstante, la Financiera mantiene un índice atractivo y continúa por encima de lo mostrado por el sistema de Cajas Municipales.

Margen Financiero Bruto	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. Confianza	80.9%	79.3%	80.9%	81.8%	75.4%
CMAC Arequipa	79.3%	76.4%	83.3%	78.2%	66.2%
CMAC Huancayo	76.1%	73.0%	77.9%	75.2%	66.6%
CMAC Trujillo	76.7%	74.1%	80.6%	79.6%	69.2%
Sistema CM	75.2%	72.2%	77.8%	76.4%	68.0%
Fin. Compartamos	85.4%	79.6%	87.1%	84.0%	78.5%
Mibanco	81.6%	80.6%	88.3%	79.5%	71.4%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos neto, éste fue de S/ 155.1 millones, superior en 85.2% respecto al registrado en el 2022. A su vez, los gastos por este concepto significaron el 27.6% de los ingresos financieros, por encima de lo registrado a diciembre 2022 (16.0%).

De otro lado, los gastos administrativos ascendieron a S/ 259.7 millones en el 2023, lo que significó un aumento de 12.0% respecto al cierre del 2022. Este incremento contribuyó a que se registrara un indicador de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) de 58.5% (52.3% a diciembre 2022).

Se debe recordar que el índice en mención había mantenido una tendencia decreciente en los periodos anteriores, como resultado de una estrategia de transformación digital y su impacto en la menor injerencia de los gastos administrativos.

G.Adm. / Util. operativa bruta	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. Confianza	60.3%	58.5%	57.0%	52.3%	58.5%
CMAC Arequipa	49.8%	52.7%	50.0%	50.5%	55.4%
CMAC Huancayo	59.4%	58.5%	61.8%	55.9%	55.6%
CMAC Trujillo	63.2%	69.7%	63.0%	54.4%	56.0%
Sistema CM	58.1%	60.4%	60.2%	57.8%	58.3%
Fin. Compartamos	61.0%	73.3%	55.5%	52.3%	53.3%
Mibanco	50.2%	54.9%	54.5%	48.2%	49.8%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

De esta manera, considerando los mayores gastos financieros y el aumento de los gastos por provisiones, Financiera Confianza mostró una utilidad neta de S/ 12.0 millones (S/ 42.8 MM en el 2022). Respecto a los indicadores de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio, éstos fueron 0.5% y 2.9%, respectivamente (1.8% y 10.8%, respectivamente, a diciembre 2022).

	ROE			ROA		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. Confianza	0.8%	10.8%	2.9%	0.1%	1.8%	0.5%
CMAC Arequipa	8.8%	10.9%	7.6%	1.0%	1.2%	0.8%
CMAC Huancayo	7.6%	11.3%	8.1%	0.8%	1.1%	0.8%
CMAC Trujillo	2.7%	9.2%	2.6%	0.5%	1.6%	0.4%
Sistema CM	3.0%	8.8%	3.4%	0.3%	1.0%	0.4%
Fin. Compartamos	6.0%	16.0%	14.4%	1.0%	2.7%	2.5%
Mibanco	7.9%	18.1%	9.7%	1.1%	2.7%	1.6%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Gestión Integral de Riesgos de Financiera Confianza cuenta con políticas de cobertura y de mitigación de riesgos.

Es importante señalar que el Directorio es el responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de la Institución, mientras que el Comité de Riesgos se encarga de la gestión de los riesgos, monitoreando y definiendo políticas para la gestión de los mismos. Dicho Comité informa regularmente al Directorio sobre sus actividades.

El principal riesgo que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia. De esta manera, en el último año, se implementaron lineamientos estratégicos para el dinamismo en la gestión de riesgos y herramientas digitales que apoyaron la transformación del proceso crediticio.

De esta manera, entre las principales acciones, destaca la automatización de herramientas de admisión de riesgo de crédito, acompañamiento metodológico en el proceso de transformación digital, entrenamiento virtual en la gestión de riesgo de crédito y la participación y decisión en operaciones de mayor cuantía.

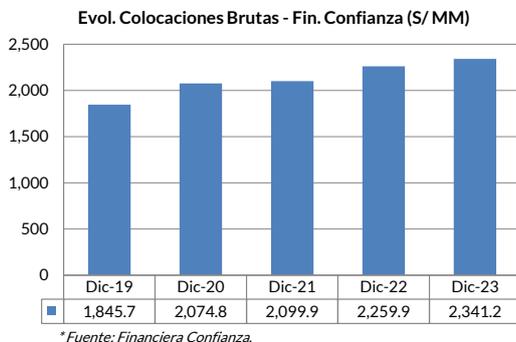
De otro lado, se debe rescatar que la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Riesgo crediticio:

Se registró un crecimiento de cartera menor a la exhibida en el 2022, así como un incremento de los niveles de mora, considerando los castigos y venta de cartera, como consecuencia de la recesión económica.

El modelo de la Financiera está dirigido a canalizar los recursos en créditos orientados a finanzas productivas, principalmente a Mypes, con una política de inclusión financiera (bancarización) y una estrategia de ubicación de sus agencias y puntos de atención, con presencia en zonas donde exista una menor competencia y sobreendeudamiento.

A diciembre 2023 el saldo de las colocaciones brutas ascendió a S/ 2,317.6 millones, registrándose un incremento de 3.6% respecto al cierre del año anterior. En el caso específico de las colocaciones de entidades especializadas en microfinanzas y del sistema CM, estas mostraron un crecimiento en colocaciones de 1.5% y 9.2%, respectivamente. Cabe indicar que, en el 2022, las colocaciones de la Financiera exhibieron un crecimiento anual de 7.6%.



De otro lado, se debe mencionar que el saldo de las colocaciones otorgado con recursos provenientes de los programas del Gobierno, los cuales ofrecen garantías de cobertura sobre los créditos, ascendió a S/ 145.9 millones a diciembre 2023, lo que representó el 6.2% del total de la cartera.

Dentro de la composición de cartera, la Financiera se concentra en créditos a pequeñas empresas, a microempresas y consumo, los cuales representaron el 49.9%, 34.0% y 15.8%, respectivamente, del total de las colocaciones brutas al cierre del 2023 (44.0%, 33.7% y 22.0%, respectivamente, a diciembre 2022).

De acuerdo a la regulación, las empresas son clasificadas como Microempresas cuando su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) en el sistema financiero no excede los S/ 20,000 en los últimos seis meses. En el caso de

Pequeñas Empresas, sus ventas anuales deberán ser menores a S/ 5.0 millones¹.

Composición de las Colocaciones por Tipo de Crédito - Fin. Confianza

Tipo de Crédito	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Medianas Empresas	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%
Pequeñas Empresas	44.5%	44.0%	43.1%	44.0%	49.9%
Microempresas	34.1%	36.1%	35.2%	33.7%	34.0%
Consumo	21.1%	19.6%	21.5%	22.0%	15.8%
Hipotecarios	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

* Fuente: SBS

No obstante, se debe indicar que del total de deudores (285,239 clientes a diciembre 2023), 201,115 correspondieron a créditos a microempresas, lo que representó el 70.5%; mientras que 47,096 correspondieron a pequeñas empresas.

Evolución del número de deudores

Tipo de Crédito	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Medianas Empresas	85	145	121	139	120
Pequeñas Empresas	32,794	35,933	37,447	41,869	47,096
Microempresas	172,136	177,795	170,799	184,962	201,115
Consumo	48,442	45,401	42,088	43,513	40,826
Hipotecarios	107	80	55	42	28
TOTAL	247,352	253,489	244,749	265,142	285,239

* Fuente: SBS

La fuerte participación del número de deudores de créditos a microempresas se sustenta en el enfoque de bancarización que mantiene la Financiera. De esta manera, al cierre del 2023, alrededor del 39.2% de sus clientes totales son exclusivos, es decir, solo mantienen créditos con una sola entidad del sistema financiero.

Asimismo, es importante resaltar que el monto del crédito promedio es de aproximadamente S/ 8,200, lo cual se ubicó por debajo de lo que registra el sistema de Cajas Municipales (aproximadamente S/ 15,200 a diciembre 2023).

Adicionalmente, la participación de los 50 principales clientes solo representó el 0.4% de las colocaciones brutas.

En cuanto a la concentración por sector económico, la Institución registraba un 40.0% de sus colocaciones directas en el sector comercio; un 22.0% en agricultura, ganadería, caza y silvicultura; y, un 6.8% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Cartera Riesgosa y Coberturas:

A diciembre 2023, la Financiera registró indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen castigos de los últimos 12 meses) de 10.0% y 9.5%, respectivamente (10.7% y 10.2%, respectivamente, al

¹ Modificado de deuda menor a S/ 300,000 a ventas anuales menores a S/ 5.0 millones por la Resolución N.º02368-2023.

cierre del 2022); mientras que el promedio del sistema de microfinanzas, exhibió índices de 12.0% y 12.7%, respectivamente.

	C.A.R. ajustado			C. Pesada ajustado		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. Confianza	13.0%	10.7%	10.0%	13.1%	10.2%	9.5%
CMAC Arequipa	10.1%	10.5%	10.8%	17.2%	14.4%	13.0%
CMAC Huancayo	5.2%	5.1%	7.2%	7.5%	7.1%	8.2%
CMAC Trujillo	12.5%	10.8%	12.8%	13.0%	10.6%	11.5%
Sistema CM	10.5%	10.3%	11.4%	14.0%	12.0%	12.2%
Compartamos	18.2%	13.4%	14.4%	18.5%	13.7%	15.4%
Mibanco	15.0%	11.1%	12.8%	15.8%	11.9%	13.5%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Asimismo, cabe indicar que durante el 2023 la Financiera realizó ventas de créditos vencidos y en cobranza judicial por S/ 140 MM (S/ 55 MM en el 2022), respectivamente. Si se incluyen en el cálculo este monto, los ratios de cartera antes mencionados, ascenderían a aproximadamente 15.1% y 14.7%, respectivamente (12.8% y 12.4%, respectivamente, a diciembre 2022).

Además, la Entidad registró créditos reprogramados, los cuales representaron el 3.2% de las colocaciones (2.0% a fines del 2022).

Por su parte, el stock de provisiones por incobrabilidad de créditos se redujo a S/ 186.3 millones, por debajo de lo registrado al cierre del 2022 (S/ 209.1 millones), debido a los castigos y venta de cartera realizados. De esta manera, se registraron ratios de cobertura de cartera de alto riesgo y de cobertura de cartera pesada de 96.5% y 103.0%, respectivamente (105.0% y 110.6%, respectivamente, a diciembre 2022). A su vez, las entidades especializadas en microfinanzas, mostraron, en promedio, índices de 100.4% y 91.8%, respectivamente.

	Prov. / C.A.R.			Prov. / C. Pesada		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. Confianza	101.1%	105.0%	96.5%	99.5%	110.6%	103.0%
CMAC Arequipa	172.3%	121.0%	100.2%	78.3%	79.9%	78.2%
CMAC Huancayo	127.5%	120.6%	96.0%	84.5%	81.2%	79.4%
CMAC Trujillo	100.0%	112.5%	100.8%	95.6%	114.8%	114.9%
Sistema CM	123.6%	104.8%	96.6%	83.0%	86.3%	87.7%
Compartamos	110.0%	131.2%	107.1%	107.9%	126.8%	94.8%
Mibanco	125.9%	126.9%	116.9%	113.7%	111.5%	105.5%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Asimismo, en lo que respecta al índice de provisiones constituidas / provisiones requeridas, este fue de 122.1%.

Riesgo de mercado:

Financiera Confianza se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés (pérdida debido a variaciones en las tasas de interés) y de tipo de cambio (pérdida por variaciones adversas en los tipos de cambio de las monedas que se manejan), así como al riesgo de liquidez (no se pueda cumplir con las obligaciones financieras en forma precisa y a precios razonables).

Cabe mencionar que la Gerencia de Riesgos es la responsable del control y seguimiento de apetito de riesgo

del riesgo de tasas y cambiario. En el caso del riesgo de liquidez, éste es gestionado por la Gerencia de Finanzas y la Gerencia de Riesgos define el apetito de la entidad y hace seguimiento y control.

Para la medición del riesgo cambiario, la Institución utiliza la metodología de valor en riesgo, la cual estima la máxima pérdida que podría registrar en un intervalo de tiempo determinado y a un cierto nivel de confianza.

El riesgo de tasa de interés es medido a través del modelo de ganancias en riesgo, el cual estima la posible variación del margen financiero ante un cambio en las tasas de interés. Además, dicha exposición, en cada moneda, se controla por medio del análisis por brechas de descalce de tasas, el análisis de sensibilidad y la simulación de escenarios de estrés para tasas de interés.

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. Asimismo, en el caso de situaciones de estrés, se actúa bajo las consideraciones del Plan de Contingencia de Liquidez.

El control de este riesgo se realiza a través del seguimiento de los niveles de exposición y del cumplimiento de los límites internos y legales. Asimismo, de forma permanente se evalúa el funcionamiento de todo el sistema de gestión del riesgo de liquidez, a fin de corregir las deficiencias que pudieran existir.

Al cierre del 2023, el saldo de fondos disponibles de la Entidad ascendió a S/ 284.4 millones (S/ 281.8 MM a diciembre 2022). Dichos fondos representaron el 140.5% de los depósitos de ahorro y el 20.1% del total de obligaciones con el público (117.7% y 19.0%, respectivamente, a fines del 2022).

De igual forma, se registró un saldo de inversiones negociables por S/ 78.4 millones (S/ 47.5 MM a diciembre 2022). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente por certificados de depósito del BCRP.

De esta manera, el índice de liquidez que maneja la Institución (medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo), ascendió a 16.8% (16.5% a diciembre 2022). Asimismo, la Financiera mantiene líneas sin utilizar por aproximadamente S/ 468 millones.

De otro lado, de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez (activos líquidos sobre pasivos a corto plazo) de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Financiera cumple con dichos requerimientos, con indicadores de 17.5% para moneda nacional y 134.7% para moneda extranjera (20.4% y 139.9%, respectivamente a fines del 2022).

Asimismo, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a diciembre 2023 de 44.8% en moneda nacional y 24.0% en moneda extranjera; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 120.2% en moneda nacional y 105.0% en moneda extranjera. De esta manera, la institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente).

Calce:

A diciembre 2023, el 99.99% de las colocaciones brutas se encontraban en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados + certificados de depósitos) estaban en un 99.3% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Institución presenta descalce en el corto plazo entre activos y pasivos, para el periodo entre 10 y 12 meses. Sin embargo, este déficit es inferior a las líneas disponibles. Lo anterior se debió a la mayor captación de obligaciones de corto plazo, con la finalidad de manejar tasas no tan elevadas, en comparación a las de largo plazo. De otro lado, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 51.5% del patrimonio efectivo.

Riesgos de Operación (RO):

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

De esta manera, el Comité de Riesgo Operacional es el encargado de monitorear permanentemente las principales fuentes de riesgo y fomentar la participación de los gestores de riesgo operacional, presentes en cada unidad de negocio y apoyo. De igual forma, se cuenta con el Reglamento para la Gestión de Riesgo Operacional.

Cabe rescatar que se posee una base de datos de eventos de pérdidas, con la que se busca identificar y cuantificar el impacto financiero de riesgos operacionales. Asimismo, luego del proceso de fusión, se elaboraron matrices de riesgos de los principales procesos, con la finalidad de incorporar los principales cambios en los ambientes de negocios, informático y operativo.

En enero del 2021, la SBS autorizó a la Financiera el uso del Método Estándar Alternativo para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional. Esta autorización fue renovada hasta abril 2025. En este sentido, los requerimientos de capital por riesgo operativo ascendieron a S/ 13.7 millones a diciembre 2023 (S/ 12.5 millones al cierre del 2022).

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

La Financiera maneja un adecuado nivel de solvencia, la cual se ubica como una de las más altas entre el sistema de entidades especializadas en microfinanzas.

Respecto al financiamiento, el monto de las captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados + valores en circulación) ascendió a S/ 2,216.0 millones a diciembre 2023, superior en 8.9% respecto al cierre del 2022.

Cabe indicar que las obligaciones con el público financiaron el 53.7% del total de activos (58.8% a diciembre 2022); mientras que los adeudados y valores en circulación financiaron el 18.4% y 7.7%, respectivamente (18.5% y 1.9%, respectivamente, a fines del 2022).

Los depósitos del público, principal fuente de fondeo, ascendieron a S/ 1,437.1 millones (S/ 1,483.6 millones a fines del 2022). En relación a la composición de dichas obligaciones, el 82.5% estaba representado por depósitos a plazo y el 13.5% por depósitos de ahorro.

Asimismo, respecto al saldo de depósitos, el 81.1% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 18.9%, por personas jurídicas. Por el lado del número de depositantes, el 99.6% eran personas naturales y el 0.4% restante, personas jurídicas.

En relación a la concentración de los depositantes, los diez principales representaron el 11.5% del total de depósitos; mientras que los 20 principales concentraron el 16.7% (13.8% y 18.6%, respectivamente, a fines del 2022).

A su vez, la Institución registró un saldo de adeudados por S/ 493.1 millones (S/ 466.4 millones a diciembre 2022), encontrándose la totalidad en moneda nacional.

En lo referente a los valores en circulación, la Financiera mantenía, a diciembre 2023, un saldo total de S/ 205.7 millones, correspondientes a las Series colocadas de la Primera Emisión Privada del Segundo Programa de Certificado de Depósitos Negociables y a una emisión privada colocada en febrero 2023.

Capital:

En diciembre 2022, la SBS publicó diversas resoluciones con el fin de iniciar la convergencia normativa a Basilea III. Entre los cambios propuestos más relevantes, agregaron dos requerimientos de colchones adicionales, por conservación y riesgo de concentración de mercado. Asimismo, se consideran requerimientos adicionales de patrimonio por riesgo de concentración, sector económico y por región geográfica.

Entre otras modificaciones, las utilidades del ejercicio en curso y de ejercicios anteriores son computables al 100% en el patrimonio efectivo, y no podrán ser reducidas si la reducción genera incumplimiento del límite global o de los requerimientos de colchones o por riesgos adicionales.

Además, se modificó el cómputo de deuda subordinada en el patrimonio efectivo y el de la exposición al sector público en los requerimientos de patrimonio.

Cabe destacar que estos cambios entraron en vigencia en enero 2023; sin embargo, los cambios propuestos cuentan con un periodo de adecuación, por lo que los ponderadores de requerimientos adicionales se ajustarán de manera escalonada en los próximos años.

Debido a estos cambios y a la coyuntura registrada en el país, se amplió el plazo de la reducción del límite de capital global, el cual se mantendrá en 9.0% hasta agosto 2024 y posteriormente en 9.5% hasta febrero 2025 y 10.0% a partir de marzo 2025.

A diciembre 2023, el patrimonio neto de Financiera Confianza financiaba el 15.4% del total de activos (16.6% a diciembre 2022), ubicándose por encima de lo mostrado por el sistema de CM (11.0%).

Asimismo, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 412.4 millones, ligeramente superior a lo registrado a fines del 2022 (S/ 411.7 millones). Lo anterior contribuyó a registrar un RCG de 17.6% a diciembre 2023 (17.2% al cierre del 2022).

A su vez, se registró un índice de capital global ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de provisiones sobre cartera pesada, de 17.9% (18.1% a diciembre 2022).

Además, 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. A diciembre 2023, el requerimiento adicional (incluyendo colchones) de la Financiera ascendió a S/ 44.3 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 10.9%.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Confianza S.A.A.

En sesión de Directorio del 24 de enero del 2020, se aprobó el Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Confianza, hasta por un monto de S/ 200 millones o su equivalente en dólares.

Los recursos obtenidos de la colocación de los Certificados de Depósitos Negociables serán destinados indistintamente para fines corporativos u otros fines establecidos en los prospectos complementarios y los documentos complementarios.

Asimismo, los valores a ser emitidos bajo el Programa estarán respaldados genéricamente con el patrimonio de la Financiera.

Cabe mencionar que, en abril 2023, se realizó la Serie B de la Primera Emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables por un monto de S/ 50 millones, a un rendimiento implícito de 8.4062%, con una demanda total de 2.27 veces.

Además, en noviembre 2023, se realizó la Serie C de la Primera Emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables por un monto de S/ 50 millones, a un rendimiento implícito de 7.1874% y con una demanda de 3.55 veces.

Asimismo, en diciembre 2023, se realizó la Serie D de la Primera Emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables por un monto de S/ 43.1 millones, a un rendimiento implícito de 6.7812% con una demanda de 2.16 veces.

Por último, en febrero 2024, se realizó la Serie E de la Primera Emisión del Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables por un monto de S/ 55.0 millones, a un rendimiento implícito de 5.9063% con una demanda de 4.57 veces.



Financiera Confianza (Miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Resumen de Balance					
Activos	2,084,156	2,531,452	2,291,144	2,523,071	2,675,615
Disponible	166,536	402,573	202,992	281,804	284,409
Inversiones Negociables	47,559	63,986	22,972	47,516	78,302
Colocaciones Brutas	1,845,688	2,074,844	2,099,860	2,259,945	2,341,219
Activos Rentables (1)	1,982,507	2,397,731	2,173,479	2,390,253	2,511,016
Provisiones para Incobrabilidad	89,372	157,373	154,105	209,064	186,303
Pasivo Total	1,725,202	2,158,348	1,914,930	2,104,068	2,263,697
Depósitos y Captaciones del Público	1,261,507	1,657,408	1,475,211	1,484,732	1,438,247
Depósitos del Sist. Financ y Org. Financ. Institucionales	30,323	31,543	23,970	35,566	80,046
Adeudos y Obligaciones Financieras	271,818	394,151	341,155	466,399	493,126
Valores y Títulos	118,629	30,158	30,164	48,967	205,749
Pasivos Costeables (2)	1,680,812	2,112,481	1,869,512	2,034,530	2,215,981
Patrimonio Neto	358,955	373,105	376,215	419,003	411,918
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	446,635	440,841	432,932	524,020	561,312
Ingresos por Cartera de Créditos Directos	442,099	438,782	431,053	512,060	548,051
Gastos Financieros	85,199	91,389	82,755	95,600	138,085
Margen Financiero Bruto	361,435	349,452	350,177	428,420	423,228
Gasto de Provisiones	71,957	118,444	118,321	83,790	155,138
Margen Financiero Neto	289,478	231,008	231,855	344,631	268,090
Ingresos por Servicios Financieros Neto	16,199	18,054	17,013	15,267	20,753
Utilidad por Venta de Cartera	-	-	-	(51,653)	3,145
Margen Operacional	305,677	249,062	248,868	308,244	291,988
Gastos Administrativos	227,894	215,093	209,184	231,960	259,704
Margen Operacional Neto	77,783	33,969	39,684	76,284	32,284
Otros Ingresos y Egresos Neto	3,306	(1,032)	(23,393)	330	(1,319)
Utilidad Neta	45,602	14,255	3,155	42,810	12,019
Rentabilidad					
ROE (11)	13.3%	3.9%	0.8%	10.8%	2.9%
ROA (11)	2.3%	0.6%	0.1%	1.8%	0.5%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	10.2%	3.2%	0.7%	8.2%	2.1%
Margen Financiero Bruto	80.9%	79.3%	80.9%	81.8%	75.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	23.6%	20.1%	18.9%	23.0%	22.9%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	5.3%	4.8%	4.2%	4.9%	6.5%
Ratio de Eficiencia (3)	60.3%	58.5%	57.0%	52.3%	58.5%
Prima por Riesgo (4)	4.1%	6.0%	5.7%	3.8%	6.7%
Calidad de Cartera					
Colocaciones Netas / Activos Totales	86.2%	78.3%	86.4%	83.0%	82.2%
Cartera Atrasada (5) / Colocaciones Brutas	2.9%	5.1%	4.3%	6.2%	5.3%
Cartera de Alto Riesgo (6) / Colocaciones Brutas	4.2%	6.9%	7.3%	8.8%	8.2%
Cartera Pesada (7) / Cartera Total	4.3%	7.4%	7.4%	8.4%	7.8%
Cartera Alto Riesgo Ajustada por Castigos	8.2%	9.9%	13.0%	10.7%	10.0%
Cartera Pesada Ajustada por Castigos	8.3%	10.3%	13.1%	10.2%	9.5%
Stock Provisiones (8) / Cartera Atrasada (5)	164.8%	149.7%	170.1%	149.1%	149.6%
Stock Provisiones (8) / Cartera Alto Riesgo (6)	115.6%	109.5%	101.1%	105.0%	96.5%
Stock Provisiones (8) / Cartera Pesada (7)	113.5%	103.2%	99.5%	110.6%	103.0%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	4.8%	7.6%	7.3%	9.3%	8.0%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	-3.4%	-3.7%	-0.5%	-2.4%	1.6%
Activos Improductivos (10) / Total de Activos	3.0%	2.8%	3.7%	3.5%	4.5%
Fondeo y Capital					
Depósitos a Plazo / Total Fuentes de Fondeo (9)	47.5%	52.8%	50.9%	47.3%	44.3%
Depósitos de Ahorro / Total Fuentes de Fondeo (9)	10.1%	10.1%	11.3%	9.5%	7.3%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total Fuentes de Fondeo (10)	1.5%	1.2%	1.0%	1.4%	3.0%
Total de Adeudos / Total Fuentes de Fondeo (9)	13.0%	15.6%	14.9%	18.5%	18.4%
Total Valores en Circulación / Total Fuentes de Fondeo (9)	5.7%	1.2%	1.3%	1.9%	7.7%
Activos / Patrimonio (x)	5.8	6.8	6.1	6.0	6.5
Pasivos / Patrimonio (x)	4.8	5.8	5.1	5.0	5.5
Ratio de Capital Global	14.9%	15.9%	17.4%	17.2%	17.6%
Ratio de Capital Global Nivel 1	12.8%	13.0%	14.2%	14.1%	16.4%
Liquidez					
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y de Ahorro	79.0%	156.8%	78.2%	117.7%	146.2%
Fondos Disponibles e Inversiones Negociables / Depósitos del Público	17.0%	28.2%	15.3%	22.2%	25.2%
Ratio de Liquidez MN	18.2%	33.0%	17.1%	20.4%	17.5%
Ratio de Liquidez ME	372.0%	214.7%	136.2%	139.9%	134.7%
Calificación de Cartera					
Normal	93.6%	89.8%	88.5%	88.4%	88.2%
CPP	2.1%	2.8%	4.1%	3.2%	4.0%
Deficiente	1.0%	1.9%	1.7%	1.4%	1.5%
Dudoso	1.7%	3.9%	2.8%	2.3%	2.5%
Pérdida	1.6%	1.6%	2.9%	4.7%	3.7%
Otros					
Crecimiento de Colocaciones Brutas (YoY)	10.7%	12.4%	1.2%	7.6%	3.6%
Crecimiento de Depósitos del Público (YoY)	13.6%	31.5%	-11.0%	0.6%	-3.1%
Colocaciones Brutas / Obligaciones con el Público	146.5%	125.2%	142.4%	152.3%	162.9%
Estructura de Créditos Directos					
Banca Mayorista	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gran empresa	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mediana empresa	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%
Banca Minorista	99.8%	99.7%	99.8%	99.7%	99.8%
Pequeña y Microempresa	78.7%	80.1%	78.3%	77.8%	83.9%
Consumo	21.1%	19.6%	21.5%	22.0%	15.8%
Hipotecario	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones Vigentes + Inversiones Permanentes + Participaciones					
(2) Pasivos Costeables = Obligaciones con el Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación					
(3) Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta (Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. Netos + ROF)					
(4) Prima por Riesgo = Gasto por Provisión de Colocaciones / Promedio Colocaciones Brutas					
(5) Cartera Atrasada = Cartera Vencida + Cartera en Cobranza Judicial					
(6) Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada					
(7) Cartera Pesada = Deficiente + Dudoso + Pérdida					
(8) Stock Provisiones = Provisiones por Incobrabilidad					
(9) Total F.F. Recursos de Terceros = Pasivo + Patrimonio					
(10) Activos Improductivos = Cartera de Alto Riesgo neto de Provisiones + Ctas. por Cobrar + Bienes Realizables + IME + Otros Activos					
(11) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre Patrimonio y Activo Prom. con respecto a Diciembre del ejercicio anterior					



Antecedentes

Emisor:	Financiera Confianza S.A.A.
Domicilio legal:	Calle Las Begonias 441 Piso 2, San Isidro, Lima
RUC:	20228319768
Teléfono:	2126100

Relación de directores*

Ramón Feijoo López	Presidente del Directorio
Elizabeth Ventura Egoavil	Vicepresidente
Javier Manuel Flores Moreno	Director
Elvira Nava Salinas	Director
Mercedes Gómez Restrepo	Director
Ignacio Rojas – Marcos Castello	Director
José Antonio Colomer Guiu	Director

Relación de ejecutivos*

Ana Akamine Serpa	Gerente General
Víctor Blas Campos	Gerente de División de Estrategia y Finanzas
Mario Altamirano Cárdenas	Gerente de División de Control Interno y Cumplimiento
Mavilo Calero Gamarra	Gerente de División Comercial
Yuri Dolorier Orellana	Gerente de División de Operaciones, Tecnología y Canales
Sandrita Flores Pinedo de Zegarra	Gerente de División de Riesgo de Crédito y Liquidez
Roger Huapaya Chamochumbi	Gerente de División de Innovación y Desarrollo
Bárbara Castro Segura	Gerente de División de Servicios Jurídicos
Carla Estela Barrionuevo Gómez	Gerente de División de Personas y Administración

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Fundación BBVA para las Microfinanzas	96.4%
Otros	3.6%

(*) Nota: Información a marzo 2024

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>
Institución	A-
Segundo Programa de Certificados de Depósitos	CP-1(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy 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 no sea significativo.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

(+) 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.