

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 diciembre 2023 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 55,800 clientes de créditos directos y 52,800 de pasivos.

Fundamentos

La clasificación de Institución de ProEmpresa fue ratificada en C+, con perspectiva negativa. Lo anterior se fundamenta principalmente en lo siguiente:

Menores niveles de solvencia. La Financiera ha mostrado una tendencia decreciente en su Ratio de Capital Global (RCG), llegando a 10.8% a diciembre 2023 (12.0% a fines del 2022 y 13.8% a dic. 2021). Así, la evolución de la calidad de su portafolio y las pérdidas netas registradas durante el 2023, han afectado a su patrimonio efectivo. Por su parte, a diciembre 2023 el RCG para el sistema de Cajas Municipales (CM) se ubicó en 13.9%.

Actualmente, la Financiera se encuentra evaluando distintas alternativas para mejorar su RCG, entre las que figuran un aporte de capital por S/ 0.8 MM en el 2024 y préstamos subordinados. La Clasificadora considera relevantes estas medidas para mejorar la solvencia de la entidad.

Deterioro de la morosidad y coberturas. La pandemia, la mayor inestabilidad política y el menor crecimiento económico observado en el país en los últimos años, así como la mayor inflación registrada, entre otros, impactaron en la capacidad de pago de los clientes y en la calidad de la cartera de ProEmpresa.

Así, el ratio de cartera de alto riesgo (CAR = atras. + refin. + reestruc.) se ubicó en 13.5% a diciembre 2023 (11.6% a dic. 2022). Además, si incorporamos los castigos realizados en el 2023 con respecto a las colocaciones brutas promedio, la CAR Ajustada ascendió a 17.8% (16.7% a dic. 2022).

Similar tendencia se observó en la cartera pesada (CP), la cual se ubicó en 12.5% a diciembre 2023 (10.8% a dic. 2022) y la CP Ajustada por castigos, la cual ascendió a 16.9% (15.9% a dic. 2022).

De este modo, a fines del 2023 los indicadores de morosidad ajustada de ProEmpresa fueron significativamente mayores a los registrados por el sistema de CM, que registró una CAR Ajustada de 11.4% y una CP Ajustada de 12.2%.

Por otro lado, al cierre del 2023 el nivel de cobertura de CP de la Financiera incrementó a 82.3% (80.2% a dic. 2022), mientras que el sistema de CM registró una cobertura de 87.7%.

Cabe resaltar que, a diciembre 2023 ProEmpresa todavía registraba un saldo de créditos reprogramados de S/ 27.3 MM, que significaba el 4.5% de las colocaciones, observándose una disminución con respecto a lo registrado a diciembre 2022 (S/ 56.3 MM y 8.7%, respectivamente).

Rating	Actual	Anterior
Institución	C+	C+

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 14/03/2024 y 18/09/2023.

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	702	723	706	650
Patrimonio Neto	69	84	83	85
Utilidad Neta	-14	1	2	5
ROAA	-2.0%	0.1%	-0.2%	0.8%
ROAE	-18.4%	0.8%	-2.0%	5.5%
Ratio de Capital Global	10.8%	12.0%	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

Bajos niveles de rentabilidad. Si bien al cierre del 2023 las colocaciones brutas registraron una disminución con respecto a fines del 2022 (-6.3%), los ingresos financieros durante el año fueron menores solo en 1.8% respecto a los obtenidos en similar periodo del año anterior. No obstante, el mayor costo de fondeo registrado en el sistema financiero, producto del aumento de las tasas pasivas observado en el mercado, repercutió en el margen financiero bruto de ProEmpresa (62.6% a dic. 2023 vs. 70.7% a dic. 2022). Lo anterior fue parcialmente mitigado por una disminución en los gastos administrativos (-12.5%).

Así, a pesar de la reducción de los gastos administrativos, el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta) se ubicó en 66.2%, nivel ligeramente superior al del 2022 (65.4%). Cabe mencionar que, el sistema de CM registró un mejor ratio de eficiencia (58.3% a dic. 2023).

Adicionalmente, en línea con la evolución de la morosidad, en el 2023 se registró un significativo gasto en provisiones para colocaciones, el cual llegó a S/ 39.2 MM (S/ 29.6 MM en el 2022).

De esta manera, durante el ejercicio 2023 la Financiera registró una pérdida neta de S/ 14.1 MM (vs. utilidad neta de S/ 0.6 MM en el 2022).

Perfil de cartera atomizado: ProEmpresa busca financiar principalmente a los clientes de los segmentos de micro y pequeña empresa. En ese sentido, a diciembre 2023 los créditos brindados a dichos clientes significaron en conjunto el 83.3% de las colocaciones totales. De este modo, su crédito promedio se ubicó en alrededor de S/ 10,900, siendo considerablemente menor a lo registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,100), lo que le permitió atomizar el riesgo.

Diversificación y desconcentración de fuentes de fondeo. En los últimos años ProEmpresa ha reducido sus niveles de concentración. De esta forma, a diciembre 2023 sus 20 principales depositantes concentraban sólo el 3.0% de los depósitos, registrando una baja concentración. Asimismo, los 10 principales proveedores de fondos significaron aproximadamente el 9.0% de la deuda total con acreedores.

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

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Si las medidas adoptadas para mejorar su desempeño no generan los resultados proyectados y, por lo tanto, la Financiera registra un ratio de capital menor al 12%, no logra reducir las pérdidas generadas y/o no mejoran sus indicadores de morosidad y cobertura, la clasificación podría ser ajustada a la baja. De otro lado, dada la actual coyuntura y los indicadores de la entidad, la Clasificadora no esperaría una mejora del *rating* en el corto plazo.

Entorno Macroeconómico y Regulatorio

Tasa de referencia del BCRP

Con la finalidad de enfrentar el aumento de la inflación, el BCRP estuvo aumentando gradualmente la tasa de referencia, ubicándose en diciembre 2022 en 7.50% (2.5% a dic. 2021) y llegando en enero 2023 a 7.75%. Por su parte, en diciembre 2023 la tasa de referencia disminuyó a 6.75%, ubicándose posteriormente en 6.25% en febrero 2024.

Lo anterior tuvo un impacto en el costo de fondeo en el sistema financiero peruano y en los márgenes de las entidades financieras.

Se esperaría que, en la medida que la inflación continúe disminuyendo, se produzcan nuevas reducciones en la tasa de referencia en los siguientes meses.

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 2023 - octubre 2023 el límite en moneda nacional fue 96.3% y para el periodo noviembre 2023 - abril 2024 será 101.9%.

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 (83.3% de su portafolio al cierre del 2023), que buscan cubrir necesidades de capital de trabajo e inversión; y, ii) consumo.

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 diciembre 2023, 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.

Por otro lado, se debe mencionar que Gaveglío, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, fue la empresa designada para la auditoría a los Estados Financieros del ejercicio 2023.

Desempeño

A pesar de la mayor eficiencia en los gastos administrativos, en el 2023 el mayor costo de fondeo y el elevado gasto de provisiones impactaron negativamente los resultados de la Financiera.

Los resultados del 2023 de las entidades financieras fueron afectados principalmente por el mayor gasto en provisiones ante el crecimiento de la mora, en línea con la caída del crecimiento económico, la elevada inflación y altas tasas de interés, lo que afectó la capacidad de pago de los deudores a nivel nacional. Ello, sumado a las protestas sociales, que afectaron los negocios de las familias, y los efectos generados por el ciclón Yaku a inicios del 2023. Para mayor información acerca del sistema financiero, se recomienda revisar los *Outlooks* Sectoriales disponibles en www.aai.com.pe.

En el caso específico de ProEmpresa, al cierre del 2023 los ingresos financieros (incluye ROF) mostraron una ligera disminución (-1.8% vs. dic. 2022) y llegaron a S/ 136.9 MM. Esta reducción se debió, en parte, a la reducción del saldo de colocaciones brutas (-6.3%). Sin embargo, las tasas activas promedio fueron ligeramente mayores a las del 2022, por lo que el indicador ingresos financieros / activos rentables ascendió a 21.3% a diciembre 2023 (21.1% a dic. 2022).

De otro lado, a diciembre 2023 los gastos financieros (incluye ROF y prima por FSD) sumaron S/ 51.3 MM, siendo 25.3% mayores a los registrados a diciembre 2022,

debido principalmente a las altas tasas pasivas existentes en el sistema, como consecuencia del aumento progresivo de la tasa de referencia del BCRP (6.75% a dic. 2023 vs. 2.50% a dic. 2021). Dicho incremento se produjo a pesar de la ligera reducción del saldo del fondeo total (oblig. con el público + adeudados) en 0.6% vs. dic. 2022.

Margen Financiero Bruto

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	78.6%	73.7%	75.6%	70.7%	62.6%
Sistema CM	75.2%	72.2%	77.8%	76.4%	68.0%
Compartamos	85.4%	79.6%	87.1%	84.0%	78.5%
Mibanco	81.6%	80.6%	88.3%	79.5%	71.4%

Margen Financiero Bruto incluye ROF y prima por FSD

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Así, a diciembre 2023, los gastos financieros aumentaron en mayor proporción que los ingresos, por lo que la utilidad financiera bruta (S/ 85.7 MM) fue 13.0% inferior a la observada a diciembre 2022.

Por su parte, el margen financiero bruto registró un deterioro (62.6% a dic. 2023 vs. 70.7% a dic. 2022). De esta manera, el margen aún se ubicaba por debajo de lo registrado por el sistema de CM (68.0%).

Además, a diciembre 2023 la Financiera realizó un gasto por provisiones por incobrabilidad de créditos neto de S/ 39.2 MM, siendo 32.4% superior respecto a lo registrado en el 2022 (S/ 29.6 MM). Este significativo incremento se generó por el deterioro de la calidad de la cartera, debido, entre otros, a la desaceleración económica en el país y a la existencia de mayores tasas de inflación que impactaron en la capacidad de pago de los clientes.

Así, a diciembre 2023 el gasto en provisiones neto de ProEmpresa fue equivalente al 6.2% de las colocaciones brutas promedio, aumentando en relación con lo observado a diciembre 2022 (4.7%).

Prima por riesgo

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	3.8%	4.1%	6.1%	4.7%	6.2%
Sistema CM	3.5%	4.0%	3.9%	3.8%	4.5%
Compartamos Fin.	4.8%	6.3%	8.6%	8.0%	8.5%
Mibanco	4.2%	6.2%	3.4%	3.5%	6.0%

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Con respecto a los ingresos por servicios financieros netos del 2023 (S/ 1.7 MM), éstos se redujeron en relación a lo obtenido en el 2022 (S/ 2.7 MM), debido, entre otros, a las menores comisiones por la administración de los fideicomisos de los grupos formados.

Por otro lado, a diciembre 2023 se registraron gastos administrativos por S/ 57.9 MM, 12.5% por debajo de lo observado a diciembre 2022, como consecuencia principalmente de los menores gastos de personal dada la reducción en el número de empleados de la Financiera, el

cual pasó, de 776 colaboradores a diciembre 2022, a 697 a diciembre 2023.

Sin embargo, debido a la mayor reducción relativa de la utilidad operativa bruta con respecto a los gastos administrativos, se registró un ligero deterioro en el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Ut Oper. Bruta), ubicándose en 66.2% a diciembre 2023 (65.4% a dic. 2022), siendo considerablemente mayor al registrado por el sistema de CM (58.3%).

Ratio de eficiencia(*)

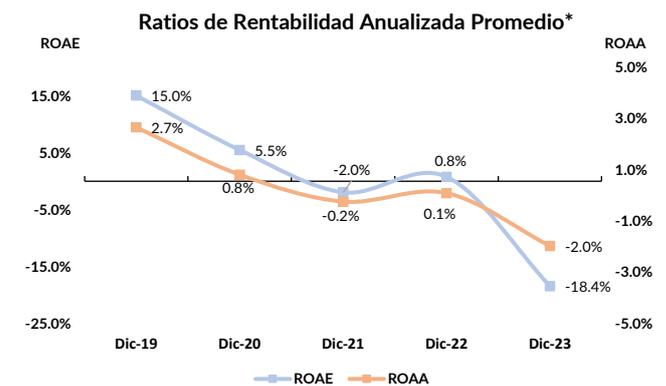
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	62.2%	65.0%	63.6%	65.4%	66.2%
Sistema CM	58.1%	60.4%	60.2%	57.8%	58.3%
Compartamos Fin.	61.0%	73.3%	55.5%	52.3%	53.3%
Mibanco	50.2%	54.9%	54.5%	48.2%	49.8%

(*) Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

De este modo, en términos absolutos, al cierre del 2023 el menor resultado financiero bruto y el mayor gasto en provisiones neto, entre otros, dieron como resultado una pérdida neta.

En ese sentido, durante el 2023 ProEmpresa registró una pérdida neta de S/ 14.1 MM, mientras que en el 2022 se registró una utilidad neta de S/ 0.6 MM. Así, en términos relativos, el margen neto a diciembre 2023 fue -10.3% (+0.5% a dic. 2022).



Fuente: SBS / ProEmpresa

Al cierre del 2023 los indicadores de rentabilidad de diversas entidades mostraron un importante deterioro, debido especialmente a la caída en el margen bruto, ante el mayor costo de fondeo, y a los mayores gastos en provisiones, ante el aumento de la morosidad. A continuación, se muestra la evolución de la rentabilidad de algunas instituciones especializadas en microfinanzas.

	ROAE			ROAA		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	-2.0%	0.8%	-18.4%	-0.2%	0.1%	-2.0%
Sistema CM	3.0%	8.8%	3.4%	0.3%	1.0%	0.4%
Compartamos Fin.	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%

*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.

Cabe recordar que, 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 del 2023 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 13.2 MM.

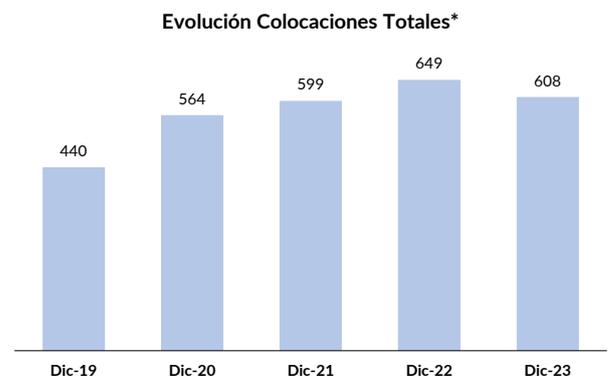
Se debe señalar que, ProEmpresa se encuentra trabajando para poder obtener la certificación ASA, con lo cual el requerimiento por riesgo operativo de la misma se reduciría.

Riesgo Crediticio

ProEmpresa ha mostrado históricamente una tendencia creciente en su nivel de colocaciones totales (incluye créditos directos e indirectos sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas). Así, entre fines del 2018 y 2022 registró una tasa anual de crecimiento compuesta de 16.6%, periodo en el que destacó el crecimiento del 2020 (+28.3%). Sin embargo, a diciembre 2023, debido a una política más conservadoras ante una coyuntura de mayor riesgo, el saldo de las colocaciones totales disminuyó un 6.4% con respecto al 2022.

Así, el crecimiento de los últimos años se explicó, principalmente, por: i) el lanzamiento de los créditos conglomerados en el 2018; 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.

Sin embargo, a diciembre 2023 las colocaciones totales disminuyeron a S/ 607.6 MM (-6.4% vs. dic. 2022).



*Incluye créditos directos e indirectos, sin considerar concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas

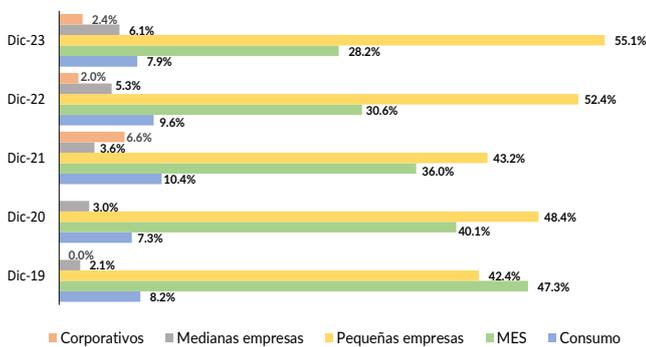
Fuente: Financiera ProEmpresa

Si se analizan las colocaciones totales de manera desagregada, durante el 2023 se destaca la reducción del saldo de los créditos de Micro Empresa (- S/ 26.9 MM), así como la reducción de los créditos de Consumo (- S/ 14.1 MM).

Cabe señalar que, los créditos a Pequeñas Empresas y Micro Empresas son los que mayor participación tienen en el saldo del portafolio (55.1% y 28.2%, respectivamente, a dic. 2023), en línea con la estrategia de la Financiera de mantener un portafolio atomizado.

Además, según las colocaciones totales, a diciembre 2023 la Financiera registró créditos corporativos por S/ 14.4 MM (+S/ 1.7 MM vs. dic. 2022). Se debe mencionar 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.

Composición de Colocaciones Totales* por tipo de Crédito



*Incluye créditos directos e indirectos, sin considerar concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas

Fuente: Financiera ProEmpresa

Cabe 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 que la participación en Pequeña Empresa se incremente año tras año, siendo ahora el principal segmento (55.1% de la cartera a dic. 2023 vs. 52.4% a dic. 2022).

Si bien la estrategia buscaba mantener una participación mayoritaria en el segmento de Microempresa, esta se redujo ligeramente (28.2% a dic. 2023 vs. 30.6% a dic. 2022), debido, entre otros, a los castigos realizados.

Por su parte, la participación dentro del portafolio de los créditos a Mediana Empresa llegó a 6.1% (5.3% a dic. 2022), y de Consumo, a 7.9% (9.6% a dic. 2022).

Cabe señalar que, el crédito promedio de la Financiera pasó, de unos S/ 8,300 a fines del 2021, a unos S/ 9,300 al cierre del 2022 y a unos S/ 10,900 a fines del 2023. Sin

embargo, el crédito promedio fue significativamente menor al registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,100), lo cual le permitió atomizar el riesgo.

En línea con lo anterior, parte de los objetivos de la Financiera es continuar ampliando su base de deudores. Entre 2009 y 2011 esta base se mantuvo estable, en alrededor de 38,000 clientes; sin embargo, a partir del 2012 se incrementó gradualmente, llegando a unos 69,700 clientes a diciembre 2022 (72,000 a dic. 2021). Sin embargo, este número disminuyó a unos 55,800 deudores al cierre del 2023, debido a la eliminación de ciertos clientes ubicados en segmentos más riesgosos y al aumento de las tasas activas que produjo la salida de ciertos clientes.

Por otro lado, considerando solo las colocaciones directas, estas llegaron a S/ 608.5 MM a diciembre 2023, inferior en 6.3% al saldo observado a fines del 2022.

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 18.0% a diciembre 2023. Además, la Financiera continuaría promoviendo dichos créditos, por lo que se esperaría que su participación continúe creciendo a mediano plazo.

Con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, a diciembre 2023 la Financiera registraba, entre otros, alrededor de un 42% de sus colocaciones en el sector comercio; un 13% en el sector actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y, un 9% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Cartera Riesgosa y Coberturas

La cartera de alto riesgo (CAR) de ProEmpresa se incrementó, de 11.6% a diciembre 2022, a 13.5% a diciembre 2023. Igualmente, la CAR ajustada por los castigos realizados durante el 2023 registró la misma tendencia y pasó, de 16.7% a 17.8% en similar lapso de tiempo. Este incremento en los niveles de morosidad fue resultado, entre otros, de la desaceleración económica y de la mayor inflación que registraba el país, lo que ha afectado la capacidad de pago de los clientes.

	Cartera de Alto Riesgo (CAR)*			CAR Ajustada**		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	12.0%	11.6%	13.5%	16.4%	16.7%	17.8%
Sistema CM	7.4%	7.8%	8.4%	10.5%	10.3%	11.4%
Compartamos	7.6%	6.1%	7.0%	18.2%	13.4%	14.4%
Mibanco	7.3%	6.2%	7.1%	15.0%	11.1%	12.8%

* CAR = Refinanc. y Reestruct. + Atrasados

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

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Además, la mayor morosidad ajustada de ProEmpresa se debió, entre otros, a los mayores castigos realizados durante el 2023, los cuales llegaron a S/ 36.6 MM (S/ 34.9 MM a dic. 2022), equivalentes a 5.8% de las colocaciones brutas promedio (5.6% a dic. 2022).

De otro lado, al cierre del periodo en análisis el ratio de cartera pesada (CP = def.+ dud.+ pérd.) fue 12.5% (10.8% a dic. 2022), siendo mayor a lo registrado por el sistema de CM (9.2%).

Cabe señalar que, los créditos a Pequeña Empresa y Microempresa de la Financiera registraban un ratio de cartera pesada de 13.7% y 11.8%, respectivamente (11.2% y 11.6%, respectivamente, a dic. 2022).

Por su parte, el ratio de CP ajustado por los castigos del 2023, con respecto a las colocaciones totales promedio de ProEmpresa fue mayor al registrado por el sistema de CM (16.9% vs. 12.2%).

	Cartera Pesada (CP)*			CP Ajustada**		
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	10.3%	10.8%	12.5%	14.6%	15.9%	16.9%
Sistema CM	10.9%	9.4%	9.2%	14.0%	12.0%	12.2%
Compartamos	7.9%	6.3%	8.0%	18.5%	13.7%	15.4%
Mibanco	8.1%	7.1%	7.9%	15.8%	11.9%	13.5%

* Cartera Pesada = Def. + Dudoso + Pérdida

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

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

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 figuraban: 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, ente otros.

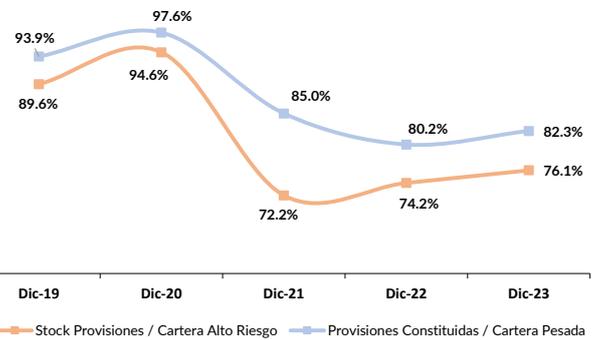
No obstante, el impacto económico causado por la pandemia, sumado al contexto inflacionario y a las protestas sociales, afectó la capacidad de pago de sus clientes en los últimos años. Se debe indicar que, a diciembre 2023 el saldo de créditos reprogramados ascendió a S/ 27.3 MM, lo que equivalía a alrededor del 4.5% del saldo de la cartera de ProEmpresa (S/ 221.5 MM y 39.1% a dic. 2020). Así, una parte importante de estos créditos fueron amortizados o cancelados, pero otros pasaron a ser clasificados como refinanciados o vencidos.

Por otro lado, a finales del 2023 el stock de provisiones llegó a S/ 62.4 MM (S/ 55.9 MM a dic. 2022). Debido al incremento de las provisiones, la cobertura de la CAR mostró una ligera mejora. De la misma manera, la cobertura de cartera pesada mostró similar tendencia.

En ese sentido, la cobertura de la CAR pasó de 74.2% a diciembre 2022, a 76.1% a diciembre 2023. Respecto a la

cobertura de la CP pasó, de 80.2% a 82.3% en similar lapso de tiempo. Se debe recordar que, antes de la pandemia ProEmpresa registraba indicadores de cobertura mayores al 90%.

Evolución Cobertura CAR y CP



Fuente: SBS/ProEmpresa

Igualmente, 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.

Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Fin. ProEmpresa	89.6%	94.6%	72.2%	74.2%	76.1%
Sistema CM	98.6%	128.5%	123.6%	104.8%	96.6%
Compartamos	145.8%	129.8%	110.0%	131.2%	107.1%
Mibanco	140.0%	143.0%	125.9%	126.9%	116.9%

Fuente: SBS/ProEmpresa

Con respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre el patrimonio contable, a diciembre 2023 fue 19.5% (16.5% a dic. 2022).

Riesgo de mercado

Al cierre del 2023 los fondos disponibles sumaron S/ 107.6 MM, mayor a lo registrado a fines del 2022 (S/ 78.0 MM). Asimismo, el saldo del disponible neto de fondos restringidos representaba el 15.3% del total de activos (10.8% a dic. 2022).

Se debe mencionar que, ProEmpresa se financiaba básicamente a tasa fija. Sin embargo, la rápida y significativa subida de la tasa de referencia del BCRP (de 2.50% a dic. 2021 a 6.75% a dic. 2023) ha tenido un impacto en su costo de fondeo. Recientemente, en febrero 2024, la tasa disminuyó a 6.25%.

Por otro lado, se tiene que indicar que 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 diciembre 2023 ProEmpresa registró ratios de liquidez promedio en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 26.9% y 102.7%, 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, el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) al cierre del 2023 fue de 140.4% en MN y 167.4% en ME, por encima del límite establecido por la SBS (100%).

Calce: A diciembre 2023 aproximadamente el 99.4% de las colocaciones brutas estaban denominadas en moneda nacional y un 99.4% de las captaciones totales (público + depósitos sistema fin. + adeudados) se encontraban en dicha moneda, no existiendo descalce.

Por otro lado, si se analiza el total de activos y pasivos a esa fecha, se tiene que alrededor del 99.0% de los activos y el 99.1% de los pasivos estaban en moneda nacional. Así, la exposición cambiaría no comprometía al patrimonio efectivo.

En cuanto al calce de plazos, si consideramos la brecha acumulada, se encontraron descalces en los plazos de 10 -12 meses (equiv. al 82% del patrimonio efectivo) y de 1-2 años (equiv. al 100% del patrimonio efectivo). 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 37% del patrimonio efectivo.

Fuente de fondos y capital

Dada la significativa pérdida neta registrada en el 2023, el Ratio de Capital Global continuó deteriorándose.

A diciembre 2023, el total de los pasivos costeables (obligaciones con el público + adeudados + depósitos del sistema financiero) llegó a S/ 618.4 MM, registrando una

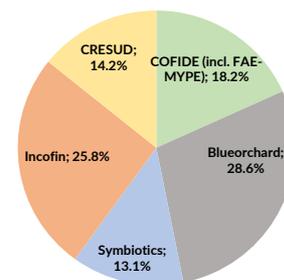
ligera reducción de 0.6% con respecto a diciembre 2022. Cabe indicar que, las obligaciones con el público eran su principal fuente de fondeo, financiando el 81.5% de los activos.

Por su parte, al cierre del 2023 el saldo de obligaciones con el público llegó a S/ 572.2 MM, siendo 6.2% superior a lo observado al cierre del 2022 (S/ 538.3 MM). De esta manera, estas obligaciones (sin incluir intereses) estaban conformadas principalmente por depósitos a plazo (cuentas a plazo y CTS) por S/ 551.5 MM (S/ 507.9 MM a dic. 2022) y, en menor medida, por cuentas de ahorro por S/ 16.6 MM. Se debe resaltar que, tras liberación parcial de los fondos de pensiones y la disponibilidad total del CTS, el saldo que registra la Financiera ha disminuido en 26.8% respecto de diciembre 2022.

Con referencia a los adeudados, a diciembre 2023, éstos llegaron a S/ 46.2 MM (S/ 84.0 MM a dic. 2022), debido principalmente al vencimiento de adeudados con COFIDE y en menor medida por la reducción en el saldo con Blueorchard. Así, al cierre del 2023, los adeudados financiaban el 6.6% de los activos (11.6% a dic. 2022).

Al cierre del 2023, ProEmpresa contaba con cinco proveedores de fondos. En ese sentido, su principal proveedor de fondos fue Blueorchard, con aproximadamente un 28.6% de participación sobre el total de fondos adeudados, seguido por Incofin, con 25.8%.

Estructura de Adeudados - Diciembre 2023



Fuente: ProEmpresa

Además, al cierre del 2023, la Financiera registró S/ 4.3 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/ 6.1 MM a dic. 2022).

De otro lado, en los últimos años ProEmpresa redujo la concentración de sus fuentes de fondeo, debido especialmente a la captación de depósitos con el público. A diciembre 2023, sus 20 principales depositantes concentraban aproximadamente el 3.0% del total de depósitos, observándose una importante atomización en los depósitos (3.4% a dic. 2022).

Por su parte, sus diez principales proveedores de fondos significaban el 9.0% del total de acreedores (14.3% a dic. 2022).

Cabe señalar que, al cierre del 2023, el ratio de colocaciones brutas / obligaciones con el público fue 1.06x (1.21x a fines del 2022).

Capital: A diciembre 2023 el patrimonio efectivo de ProEmpresa ascendió a S/ 77.7 MM (S/ 95.6 MM a dic. 2022), dentro del cual S/ 66.3 MM eran considerados patrimonio efectivo de nivel 1. Esta importante reducción se debió principalmente a las pérdidas que registró la Financiera durante el 2023 por S/ 14.1 MM.

Se debe señalar que, a partir de enero del 2023 entró en vigencia la nueva normativa que adecua gradualmente la estructura del capital regulatorio a Basilea III. Así, la SBS busca mejorar la cantidad y calidad del capital.

Además, la SBS estableció que a partir de julio 2011, el requerimiento mínimo para el ratio de capital global era de 10.0%. Excepcionalmente se redujo, de manera temporal, el requerimiento mínimo, desde abril 2023 hasta agosto 2024 a 9.0% y desde setiembre 2024 hasta febrero 2025 a 9.5%, regresando a 10.0% a partir de marzo 2025.

Por su parte, al finalizar el 2023 el ratio de capital global de la Financiera se redujo a 10.8%, siendo inferior al 12.0% observado a fines del 2022 (13.8% a dic. 2021). Asimismo, dicho ratio fue significativamente menor al registrado por el sistema de CM (13.9%).

Del mismo modo, el patrimonio efectivo de nivel 2 (que incluye las provisiones genéricas) se ubicó en S/ 11.4 MM (S/ 11.8 MM a dic. 2022).

Así, si se calcula el ratio de capital global considerando únicamente el patrimonio efectivo de nivel 1, a diciembre 2023, éste ascendió a 9.2% (10.5% a dic. 2022).

De 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 diciembre 2023, por lo que el ratio de capital registrado por la Financiera a esa fecha fue ligeramente inferior, no registrando colchones.

ProEmpresa se encuentra evaluando distintas alternativas para fortalecer su patrimonio, como posibles aportes de capital o la posibilidad de adquirir deuda subordinada, los cuales son considerado relevantes por la Clasificadora para mantener sus niveles de solvencia.

Financiera ProEmpresa S.A.
 (Miles de S/.)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Resumen de Balance					
Activos	498,036	649,597	705,906	722,966	701,682
Disponible	55,277	90,157	104,598	77,987	107,606
Colocaciones Brutas	440,465	565,768	599,855	649,652	608,518
Colocaciones Netas	418,435	532,290	553,935	600,221	552,383
Activos Rentables (1)	470,208	612,222	645,375	662,102	643,050
Provisiones para Incobrabilidad	27,627	42,265	52,193	55,928	62,371
Pasivo Total	413,575	564,762	622,712	639,131	632,738
Depósitos y Captaciones del Público	391,912	468,585	519,533	538,325	572,165
Adeudos de CP y LP	14,163	38,208	58,984	83,958	46,186
Valores y títulos	0	0	0	0	0
Pasivos Costeables (2)	406,075	506,793	578,517	622,283	618,351
Total Patrimonio Neto	84,461	84,835	83,194	83,836	68,944
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	110,412	106,834	124,702	139,419	136,934
Gastos Financieros	23,649	28,099	30,427	40,918	51,256
Utilidad Financiera Bruta	86,763	78,735	94,276	98,500	85,679
Provisiones de colocaciones	15,161	20,532	35,334	29,575	39,161
Utilidad Financiera Neta	71,602	58,203	58,942	68,925	46,517
Ingresos por Servicios Financieros Neto	5,084	4,413	3,701	2,681	1,663
Utilidad (pérdida) por venta de cartera	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa	76,686	62,616	62,643	71,606	48,180
Gastos Administrativos	57,136	54,431	62,315	66,156	57,857
Otras provisiones	314	61	32	484	2,666
Depreciación y amortización	2,578	2,462	2,611	2,556	1,664
Otros Ingresos Netos	635	1,273	548	-304	-335
Impuestos y participaciones	5,178	2,288	-125	1,464	-250
Utilidad neta	12,114	4,647	-1,641	641	-14,091
Rentabilidad					
ROAE	15.0%	5.5%	-2.0%	0.8%	-18.4%
ROAA	2.7%	0.8%	-0.2%	0.1%	-2.0%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	11.0%	4.3%	-1.3%	0.5%	-10.3%
Margen Financiero Bruto	78.6%	73.7%	75.6%	70.7%	62.6%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	23.5%	17.5%	19.3%	21.1%	21.3%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	5.8%	5.5%	5.3%	6.6%	8.3%
Ratio de Eficiencia (3)	62.2%	65.5%	63.6%	65.4%	66.2%
Prima por Riesgo	3.8%	4.1%	6.1%	4.7%	6.2%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	3.5%	0.9%	-0.4%	0.4%	-2.2%
					44.8%
Activos					
Colocaciones Netas / Activos Totales	84.0%	81.9%	78.5%	83.0%	78.7%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.8%	5.3%	7.7%	7.8%	9.8%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	7.0%	7.9%	12.0%	11.6%	13.5%
Cartera Pesada / Cartera Total	6.7%	7.7%	10.3%	10.8%	12.5%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	10.4%	10.0%	16.4%	16.7%	17.8%
Cartera Pesada Ajustada (6)	10.0%	9.8%	14.6%	15.9%	16.9%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	131.8%	140.4%	112.5%	111.0%	104.4%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	89.6%	94.6%	72.2%	74.2%	76.1%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	93.9%	97.6%	85.0%	80.2%	82.3%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	3.4%	3.6%	5.9%	4.6%	6.4%
Pasivos y Patrimonio					
Activos / Patrimonio (x)	5.9	7.7	8.5	8.6	10.2
Pasivos / Patrimonio (x)	4.9	6.7	7.5	7.6	9.2
Ratio de Capital Global	15.1%	14.1%	13.8%	12.0%	10.8%
Financiera ProEmpresa S.A.					
Calificación de Cartera					
Normal	91.2%	82.4%	79.1%	83.4%	82.7%
CPP	2.1%	9.9%	10.6%	5.9%	4.8%
Deficiente	1.3%	2.2%	2.0%	2.1%	2.1%
Dudoso	1.7%	2.0%	3.0%	3.0%	2.9%
Pérdida	3.7%	3.4%	5.3%	5.7%	7.6%

(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) Ratio de Eficiencia: G. Administrativos / Margen Operativo antes de Provisiones

(4) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(5) Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)

(6) Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)

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 (hasta 08/2023)
Sidlia Torres Arévalo	Director
Pedro Urrunaga Pasco Font	Director
Sergio Barboza Beraún	Director
Carlo Bustamante Hidalgo	Director
Dominique Lesafre	Director

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
Franco Villegas Roselló	Gerente de Operaciones y TI
Eduardo Núñez Sarmiento	Gerente de Proyectos PETI
Jhon Chumpitaz Ipanaque	Gerente de Auditoría Interna

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Asociación IDESI Nacional	45.24%
Oikocredit Ecumenical Develop. Coop. Society	9.57%
Volksvermogen N.V.	8.88%
Instituto de Desarrollo del Sector Informal	8.75%
Solaris Finance S.A.C.	7.11%
Otros	20.45%

(*) Nota: Información a diciembre 2023

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 C+
Perspectiva	Negativa

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

CATEGORÍA C: Suficiente fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una suficiente 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 de moderado a alto.

(+) 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 0.7% 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.