

## Banco Falabella Perú S.A.

### Informe Semestral

#### Rating

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Institución (1)	A	A
Depósitos CP (2)	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
Depósitos mayores a 1.0 año (2)	AA (pe)	AA (pe)
1ra, 4ta, 6ta y 7ma del Primer Programa de Bonos Corporativos (2)	AA (pe)	AA (pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos (2)	AA (pe)	AA (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2017.

- (1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/09/2017 y 17/03/2017.  
 (2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 29/09/2017 y 30/03/2017.

#### Perspectiva

Negativa

#### Indicadores Financieros

	Jun-17	Dic-16	Jun-16
Total Activos	4,867,627	4,979,446	4,978,775
Patrimonio	747,197	708,310	674,919
Resultado	37,889	89,237	50,093
ROA (prom.)	1.5%	1.8%	2.0%
ROE (prom.)	10.4%	13.0%	15.0%
Ratio de Capital Global	16.3%	15.4%	14.5%

Cifras en Miles S/

#### Metodologías Aplicadas:

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

#### Analistas

**Elke Braun S.**  
[elke.braun@aai.com.pe](mailto:elke.braun@aai.com.pe)  
 (511) 444 5588

**Gustavo Campos R.**  
[gustavo.campos@aai.com.pe](mailto:gustavo.campos@aai.com.pe)  
 (511) 444 5588

#### Perfil

Banco Falabella Perú (BFP) inició sus operaciones el 31 de enero de 1997 como Financiera CMR y desde el 11 de junio del 2007 como banco. La Institución se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo mediante sus tarjetas CMR Falabella y Visa, y préstamos personales. Dado que el mercado financiero peruano se concentra en cuatro jugadores importantes y que las operaciones del BFP se centran en un nicho, la participación del Banco es baja, 1.63% de los créditos directos y el 1.29% de las captaciones a junio 2017 (1.67 y 1.34% a diciembre 2016, respectivamente), con lo que es la novena y décimo primera institución en el sistema bancario, respectivamente. No obstante, es el primer Banco en emisión de tarjetas de crédito de consumo del sistema con 1'411,895 tarjetas a junio 2017.

Falabella Perú S.A.A., empresa de capital chileno, es la holding peruana del conglomerado chileno Falabella y tiene el 99.58% de participación en el Banco Falabella Perú.

#### Fundamentos

Los ratings otorgados se fundamentan en el respaldo de S.A.C.I. Falabella (Holding en adelante) y el compromiso de ésta con sus inversiones en el Perú y dentro de su estrategia de expansión regional. Cabe mencionar que en febrero 2017 el rating internacional de la Holding, BBB+, fue ratificado por *FitchRatings*, lo que se sustenta en su modelo de negocios diversificado, la estabilidad operativa, los niveles de endeudamiento (alrededor de 3.0x excluyendo el negocio bancario) que ha mantenido en el tiempo, así como en la adecuada calidad crediticia de su cartera.

Asimismo, se destaca el modelo de negocios y sinergias que se producen entre el Banco y las unidades comerciales del Grupo, las mismas que están altamente integradas.

En el 2015 mostró un crecimiento por encima del promedio del mercado al tratar de incursionar en nuevos segmentos; sin embargo, dicho crecimiento no vino acompañado de un buen comportamiento crediticio, por lo que el Banco comenzó a tomar medidas, las mismas que se reforzaron aún más en el 2016 ante la desaceleración económica y se esperaba comenzar a recuperar los indicadores del Banco; sin embargo, no se ha podido evidenciar los resultados de las medidas implementadas, ello en parte por la coyuntura menos favorable en términos económicos y políticos, a lo que se sumó el impacto del Niño Costero en los resultados del primer semestre del año.

La Clasificadora considera que el crecimiento mostrado por el Banco en los dos años precedentes en productos más riesgosos (créditos en efectivo), así como en nuevos segmentos (informales y dependientes) han cambiado el perfil de riesgo del portafolio, lo cual ha terminado impactando en los indicadores de rentabilidad, ello inclusive en mayor magnitud frente a sus similares. De esta manera, si bien se rescata el hecho de que el Banco ha venido implementando medidas al respecto, se considera que bajo la nueva coyuntura, tomará más tiempo plasmar la efectividad de las mismas en los resultados de la Institución; medidas que se esperan permitan recuperar los niveles de pérdida neta, cobertura de portafolio, eficiencia y rentabilidad que se mostraban años atrás, razón por la cual se ha modificado la perspectiva.

### **¿Qué podría modificar el rating?**

El rating podría verse ajustado de manera negativa si el Banco mostrase un mayor deterioro en la calidad crediticia de su portafolio, o se ajustasen los niveles de liquidez, o la rentabilidad del negocio se ajustase de manera que no pudiera mantener la holgura para realizar las provisiones necesarias en escenarios adversos.

Por el momento, la Clasificadora no prevé ajustes en el rating de manera positiva.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Banco Falabella Perú (BFP) inició operaciones como empresa bancaria el 14 de junio del 2007, fecha hasta la cual había operado como empresa financiera (Financiera CMR) desde enero de 1997.

El Banco es una subsidiaria del grupo chileno S.A.C.I. Falabella, a través de Falabella Perú S.A.A., que cuenta con más de 100 años de experiencia y es uno de los más grandes *retailers* de Latinoamérica, con presencia en Chile, Perú, Argentina, Colombia, Brasil y Uruguay, a través de sus diferentes formatos: tiendas por departamento, supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar, centros comerciales, y negocio financiero. La diversidad de formatos le permite generar importantes sinergias a través de una mayor oferta de productos a sus clientes, así como contar con información relevante de sus preferencias y tendencias de consumo.

S.A.C.I. Falabella cuenta con una clasificación de riesgo de BBB+ para su deuda de largo plazo con perspectivas estables ratificado por *Fitch Ratings* en febrero 2017, rating que refleja el adecuado desempeño operacional y financiero del Grupo, aún en contextos poco favorables.

En el Perú, adicionalmente al negocio financiero, el Grupo está presente en el negocio de tiendas por departamento con la marca Saga Falabella, supermercados Tottus y en tiendas de mejoramiento del hogar con Sodimac y Maestro, con un total de 146 tiendas a junio 2017 ubicadas en las principales ciudades del país. Asimismo, el Grupo participa del mercado inmobiliario a través de los centros comerciales que operan bajo las marcas Open Plaza y Malls Plaza (once y tres centros comerciales, respectivamente, luego de la disolución de la asociación que se tenía en Aventura Plaza que tuviera lugar el 1ro de julio del 2016).

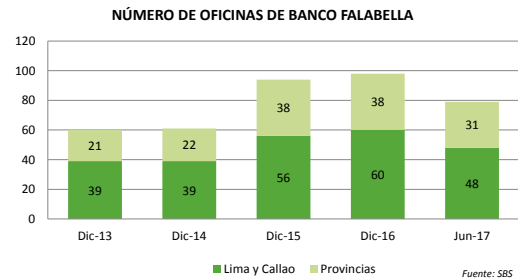
Las operaciones del Grupo en Perú son relevantes a nivel consolidado ya que el tamaño actual de las operaciones realizadas en esta plaza le permite hacer economías de escala y generar atractivos retornos, muestra de ello es que aproximadamente el 20% del EBITDA proviene del Perú.

En términos de facturación en el negocio retail, los ingresos provenientes del Perú se estiman alrededor del 25% de los ingresos del Grupo, porcentaje similar a lo mostrado en el 2015; le sigue Argentina y Colombia con alrededor del 6.0% cada uno, Brasil con el 2%; y, Uruguay con menos del 1%.

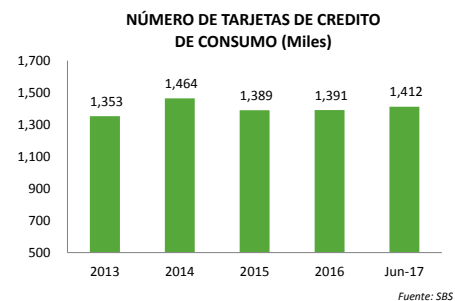
Pese a la desaceleración económica en el Perú, la inversión del Grupo se sigue consolidando y constituye una inversión estratégica, ya que la expectativa de crecimiento en esta plaza es mayor a los crecimientos esperados en los otros países donde está presente. Es así que S.A.C.I. Falabella tiene planes de invertir US\$4,000 millones a partir de 2017

hasta 2020 para financiar la apertura de 114 nuevas tiendas y nueve centros comerciales, principalmente en Perú y Chile.

A junio 2017 BFP operaba con una red de 79 agencias (98 a diciembre 2016), distribuidas en 15 plazas; y 2,366 empleados (2,471 a diciembre 2016).



Asimismo, el Banco sigue posicionado como el primer emisor de tarjetas de crédito de consumo, con 1,411,895 de tarjetas al cierre del primer semestre del 2017, lo que le daba una participación del 22.2% en el mercado bancario en lo que a número de tarjetahabientes de consumo se refiere.



## Estrategia

Para el Grupo, BFP es una parte importante de su negocio en el país porque complementa el negocio retail, siendo un pilar para la fidelización de clientes y crecimiento en nuevas áreas.

BFP se enfoca en el financiamiento de créditos de consumo de personas naturales pertenecientes a los estratos socioeconómicos A, B, C y D; tanto a través de su tarjeta CMR Visa, como de la CMR Clásica y Platinum, la primera con mayor peso en el stock de colocaciones.

Paralelamente, se ofrecen créditos en efectivo *Rapicash*, *Supercash* y créditos vehiculares. El fuerte crecimiento de las colocaciones de los últimos años se explicó por los créditos en efectivo, principalmente; lo cual estaba alineado con la estrategia que el Banco venía aplicando (basada en lograr un mayor crecimiento y ganar participación de mercado). Sin embargo, el crecimiento mostrado no fue

acompañado de un portafolio sano, lo que ha terminado impactando en los resultados.

Hoy en día, la estrategia busca priorizar la rentabilidad del Banco, con el objetivo de asegurar un crecimiento sano y sostenible. En línea con ello, el Banco optó por retomar una posición más conservadora que lo ha llevado a mostrar un decrecimiento en el primer semestre del 2017, el cual se vio desfavorecido por la nueva coyuntura política – económica (el caso Odebrecht, la difícil relación entre el ejecutivo y el legislativo) y el inesperado efecto del Niño Costero, especialmente en el norte del país, donde se concentra un poco más del 20% del portafolio.

La Clasificadora consideraba que la estrategia que se había trazado le ponía grandes retos al Banco, dado que lo llevaba a competir de manera más directa con la banca múltiple, específicamente con el BCP, Interbank y Scotiabank del Perú; instituciones que cuentan con una larga trayectoria en el mercado peruano, una mayor participación de mercado y un mayor respaldo. Los resultados del 2016 y a junio 2017 han validado lo esperado por Apoyo & Asociados; sin embargo, lo que la Clasificadora no esperaba es que la velocidad de recuperación del Banco fuera menor a la mostrada en otras coyunturas no favorables.

Como resultado del cambio en el perfil crediticio del portafolio y la situación más conservadora, el Banco ha seguido perdiendo participación de mercado, tanto en colocación de créditos como en captaciones, lo cual se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Participación	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Crédito Directos	1.48%	1.58%	1.71%	1.72%	1.67%	1.63%
Depósitos Totales	1.05%	1.32%	1.46%	1.57%	1.34%	1.29%
Patrimonio	2.09%	1.99%	1.91%	1.90%	1.80%	1.88%

Fuente: SBS

## Desempeño

Desde el 2016 el Banco viene aplicando una limpieza de cartera en busca de retornar a una calidad de portafolio similar a la del 2014; ello implicó el ajustar los parámetros para otorgar créditos, por lo que en el primer semestre del 2017 se observó una contracción del 3.6% en las colocaciones brutas.

Colocaciones Brutas (S/ M M)	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	1646.7	1,775.7	1,793.2	146.4	17.4
Falabella	3,932.1	3,925.2	3,782.3	(149.8)	(142.8)
Financiera Oh!	709.1	827.6	905.5	196.4	77.9
Financiera Efectiva	386.6	437.9	452.1	65.5	14.2
Crediscotia	3,361.2	3,437.8	3,675.4	314.2	237.5
Cencosud	534.5	516.6	495.6	(38.9)	(210)
Sistema Bancario	228,258.9	234,809.2	233,742.6	5,483.6	(1066.6)

Fuente: SBS

**Margen de Intermediación:** A junio 2017 los ingresos financieros provenientes de colocaciones ascendieron a S/ 564.9 millones, 2.0% superiores a los registrados al primer semestre del 2016, pese a que las colocaciones brutas han mostrado una disminución del 3.8%.

Dicho comportamiento se explica por la mejora en el *pricing* por parte del Banco, con el objetivo de mejorar el margen de intermediación. De esta manera, el ratio ingresos financieros sobre activos rentables experimentó una recuperación al pasar de 23.5% a junio 2016, a 24.1% a junio 2017.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 66.9 millones, cifra inferior en 19.3% a la mostrada a junio 2016, producto de una menor renovación de pasivos caros, principalmente de institucionales, y adecuándose a un menor crecimiento en el negocio sin perder la captación proveniente de personas naturales. En términos relativos a los pasivos costeables, el costo del fondeo se redujo de 4.9% a junio 2016, a 4.7% a junio 2017.

Por otro lado, el pago o retribución a las vinculadas según el contrato de asociación en participación, se incrementó de S/ 45.3 millones en el primer semestre del 2016, a S/ 59.5 millones en el primer semestre del 2017. Cabe mencionar que el pago por el concepto de asociación se registra como un gasto por servicio financiero.

	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Ingresos Financieros	989,561	553,633	1,119,863	564,920
Ingresos por Serv. Financ. Netos	(16,615)	(2,777)	(22,549)	(15,991)
Gastos Financieros	141,045	82,955	158,832	66,905
Utilidad Operativa Bruta (EBITDA) - (A)	831,901	467,901	938,482	482,024
Margen EBITDA	75.4%	76.1%	75.1%	76.4%
Gasto en Prov	284,309	190,656	382,607	215,953
Gastos en Prov / (A)	34.2%	40.7%	40.8%	44.8%
Gastos Administrativo	457,347	237,776	493,600	241,536
Gastos Admin. / (A)	55.0%	50.8%	52.6%	50.1%

Fuente: Banco Falabella

En términos de margen operativo, en el primer semestre del 2017 se logró mantener el margen por encima del 76%, en 76.4%, muy similar al obtenido en el mismo periodo del año anterior. De esta manera, la utilidad operativa bruta ascendió a S/ 482.0 millones, un 3.0% por encima de la mostrada a junio 2016, ello pese a la contracción del portafolio.

**Gasto en Provisiones:** Dada la desaceleración económica y el impacto del Niño Costero en el norte del país, donde el Banco tiene una presencia importante (por encima del 20% del portafolio), las colocaciones mostraron un deterioro importante que elevó el gasto en provisiones en un 13.3% respecto a junio 2016.

Así, el indicador de gasto bruto anual en provisiones / colocaciones brutas promedio, que se situaba en 8.2% en el 2015 y que ya se había elevado a 9.8% al cierre del 2016, se siguió elevando y alcanzó un 10.6% a junio 2017.

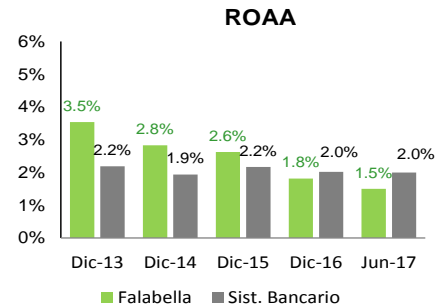
De esta manera, el gasto en provisiones representó el 44.8% de la utilidad operativa bruta, cuando en años anteriores no superaba el 40.0%. Si bien el Banco ha estado tomando medidas correctivas desde el 2016 en lo que se refiere a las nuevas originaciones, los resultados de esas medidas se han visto mermados con el inesperado Niño Costero y el menor crecimiento económico.

Por otro lado, el monto de castigos fue superior en un 23.3% a los realizados en el primer semestre del 2016. En términos relativos al tamaño del portafolio de créditos, los castigos de los últimos 12 meses representaron el 8.7% de las colocaciones brutas promedio, cuando antes dicho indicador fluctuaba alrededor del 6.0%.

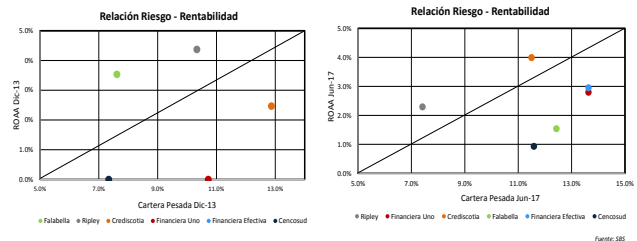
Por su parte, los ingresos por recuperos del primer semestre del 2017 ascendieron a S/ 23.2 millones, monto inferior al registrado en el mismo periodo del 2016 (S/ 24.7 millones), ello pese al mayor deterioro de la cartera, por lo que el Banco ha reforzado las políticas de cobranza, desde el manejo de la base de datos, pasando por la gestión interna y con las empresas de cobranza con las que se trabaja. La Clasificadora espera poder evidenciar los resultados de las medidas tomadas al respecto de manera que se logre mantener la relación entre los castigos y el tamaño del portafolio.

**Gastos Administrativos:** Como se mencionara anteriormente, el Banco ha venido tomando medidas entre ellas el cierre de ciertas agencias, reducción del número de personal, sin dejar de fortalecer las áreas claves del Banco como es la Gerencia, la misma que ya tendría todas sus posiciones cerradas. Pese a los gastos que implica eso y a los que se les suma el cambio del core bancario de tarjetas, se ha tenido un gasto operativo acotado, similar al mostrado a junio 2016.

Así, los gastos administrativos ascendieron a S/ 241.5 millones en el primer semestre del 2017, los que representaron el 50.1% de la utilidad operativa bruta. Ello va en línea con el objetivo del Banco, quien espera ir acercándose a los niveles que solía mostrar en años anteriores.

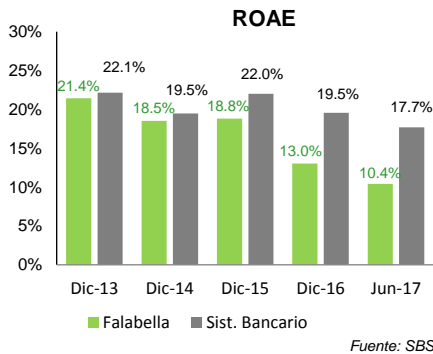


Pese a la mejora del margen y el control de gastos operativos, se generó una utilidad de S/ 37.9 millones, inferior en S/ 12.2 millones a la mostrada a junio 2016, principalmente como resultado del mayor gasto en provisiones (S/ 25.3 millones más que similar periodo) y por el mayor gasto según contrato de asociación en participación (S/ 14.2 millones adicionales). De esta manera, los activos y el patrimonio del Banco arrojaron rentabilidades de 1.5 y 10.4%, muy por debajo de las que mostraba en el 2013. Tanto el ROA como el ROE se ubicaron por debajo del promedio del sistema bancario (2.0 y 17.7%, respectivamente), pese a los mayores riesgos asumidos.



Al respecto, la Clasificadora considera que los niveles de rentabilidad se deben mantener acorde al riesgo asumido y considerando de que se trata de una institución no diversificada en el tipo del negocio, por lo que se esperaría que se mantengan siempre por encima de la banca comercial. De esta manera, se espera que el Banco muestre una mejora en lo que resta del año.

Si bien se reconoce el bajo desempeño del Banco durante el 2016, se debe tener en cuenta que sus resultados no se explican por el negocio de seguros, ello dado que cuenta con una subsidiaria que administra dicho negocio.



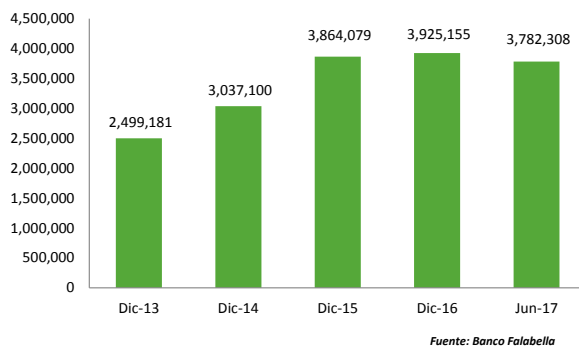
## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Como se mencionara en informes anteriores, las colocaciones ya venían mostrando un bajo performance desde el 2015, el mismo que se ha agudizado con los efectos inesperados del Niño Costero que paralizó a toda la región del norte del país principalmente.

Los productos que más se han visto afectados han sido los créditos en efectivo (especialmente el Supercash). Ello llevó a realizar mayores limpiezas al portafolio y ajustes a los modelos de originación desde finales del 2015 y, principalmente, durante el 2016.

Así, las colocaciones brutas mostraron un decrecimiento moderado en el primer semestre del 2017 (-3.6% en los primeros seis meses del año y -3.8% en los últimos 12 meses). De esta manera, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 3,782.3 millones a junio 2017.

**EVOLUCION DE LAS COLOCACIONES BRUTAS (S/ MILES)**

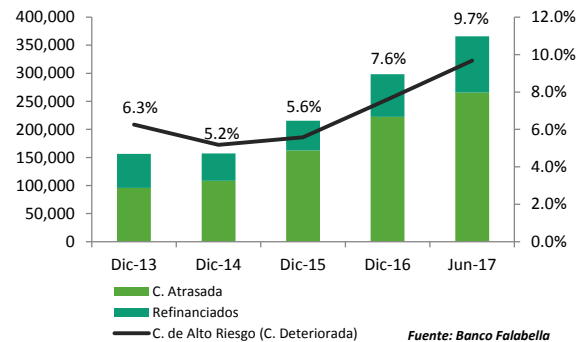


Dado el fuerte deterioro del portafolio, la cartera de alto riesgo se elevó, de 5.6% a diciembre 2015, a 7.6% a diciembre 2016 y a 9.7% a junio 2017.

Por otro lado, los créditos refinanciados crecieron en un 31.4% en el semestre, y representaron el 27.4% de la cartera de alto riesgo. Al respecto, la Clasificadora considera

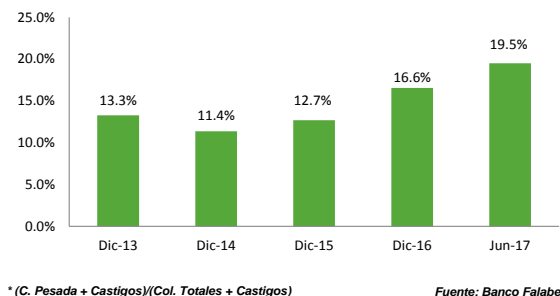
que no es sano refinanciar, dado que la experiencia en el sistema financiero ha sido que el grueso de dichos créditos vuelve a caer en mora.

**CARTERA DE ALTO RIESGO (Miles de S/)**



Por su parte, la cartera pesada (deficiente + dudosa + pérdida) se ubicó en 12.4%, el nivel más alto de los últimos años. De considerar los castigos de los últimos 12 meses a junio 2017 (S/ 334.3 millones), la cartera pesada + castigos ascendería a 19.5% (16.6 y 12.7% al cierre del 2016 y 2015, respectivamente).

**CARTERA PESADA + CASTIGOS\***



En términos comparativos con sus pares, se asemeja a entidades con menor clasificación.

Cart. Pesada + Castigos	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	15.3%	15.4%	16.3%	1%	0.9%
Falabella	15.0%	16.6%	19.5%	4.5%	2.9%
Financiera Oh!	20.5%	19.3%	20.5%	0.0%	12%
Financiera Efectiva	28.9%	26.1%	27.3%	-16%	1%
Crediscotia	20.0%	20.2%	20.7%	0.8%	0.5%
Cencosud	22.8%	25.5%	28.1%	5.3%	2.6%

Fuente: SBS

La Clasificadora espera que en el 2017 se aprecien los resultados de las acciones tomadas y que la mora retorne al rango en el cual se estuvo moviendo en años previos al

2015. Ello, dado que no es el objetivo del Banco crecer sacrificando la calidad del portafolio y que, según los funcionarios de la Institución, ya se habrían tomado las medidas correctivas.

Por su parte, los ingresos por recuperos ascendieron a S/ 23.2 millones en el semestre, ligeramente inferiores a los del similar periodo del año anterior (S/ 24.7 millones), ello pese al mayor stock de cartera castigada. Como se mencionara anteriormente, el Banco ha tomado medidas para fortalecer la gestión de cobranza.

Como resultado de lo mencionado, la pérdida neta respecto a las colocaciones brutas promedio, que se había mantenido en promedio alrededor del 4.5%, se elevó a 7.3% a junio 2017.

CIFRAS DE CARTERA

Miles S/	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17*
Cartera Promedio	2,390,850	2,768,140	3,450,590	3,894,617	3,857,217
Pérdida Bruta	164,585	151,519	216,665	302,177	334,272
Venta de Cartera	-	-	4,238	-	-
Recuperación	49,013	53,556	47,769	53,456	51,929
Pérdida Neta	115,572	97,963	164,658	248,721	282,343
Cambio Provisión	20,709	24,161	70,020	80,323	73,738
Gasto Riesgo Crediticio	136,281	122,125	234,678	329,044	356,081
Pérdida Bruta (%)	6.9%	5.5%	6.3%	7.8%	8.7%
Recuperación (%)	2.1%	1.9%	1.4%	1.4%	1.3%
Pérdida Neta (%)	4.8%	3.5%	4.8%	6.4%	7.3%
Cambio Provisión (%)	0.9%	0.9%	2.0%	2.1%	1.9%
Gasto Riesgo Crediticio (%)	5.7%	4.4%	6.8%	8.4%	9.2%

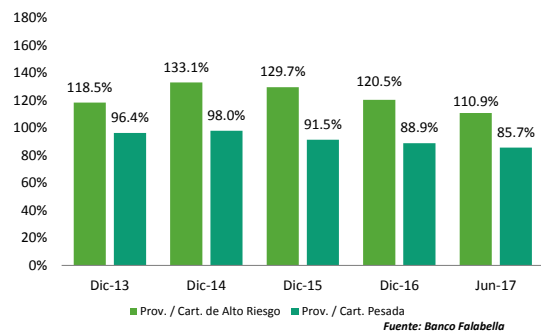
\* Últimos 12 meses

Fuente: Banco Falabella

Cabe mencionar que el portafolio de BFP había mostrado históricamente una menor sensibilidad frente a sus pares y de manera similar, había mostrado una mayor velocidad para recuperarse; sin embargo, el crecimiento de los últimos años habría cambiado el perfil crediticio del portafolio.

Respecto al stock de provisiones, éste ascendió a S/ 405.6 millones a junio 2017, superior en 12.7% al saldo de inicios del año. Pese a ello, el ratio de cobertura de la cartera de alto riesgo siguió reduciéndose, de 120.5 a 110.9% en el semestre, y en el caso de la cobertura de cartera pesada, de 88.9 a 85.7% en el mismo lapso de tiempo, estando muy lejos de lo que mostraba en años anteriores (en que mostraba un indicador muy cercano al 100%). No obstante, cabe mencionar que el Banco cuenta aún con las provisiones pro cíclicas, las mismas que podría destinar a cubrir parte de las necesidades actuales, siendo una de las pocas instituciones que aún las mantiene.

COBERTURA DE LA CARTERA DE ALTO RIESGO Y PESADA



En relación con otras instituciones de consumo, la brecha que se mantenía con ellas se ha venido reduciendo.

Prov. / Cart. Pesada	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	86.8%	84.2%	82.8%	-4.0%	-1.4%
Falabella	88.2%	88.9%	85.7%	-2.6%	-3.2%
Financiera Oh!	71.3%	70.9%	73.3%	2.0%	2.5%
Financiera Efectiva	58.0%	64.5%	56.0%	-2.0%	-8.4%
Crediscotia	98.4%	100.2%	103.6%	5.2%	3.4%
Cencosud	69.2%	71.2%	71.2%	2.0%	0.0%
Sistema Bancario	93.6%	89.5%	84.4%	-9.3%	-5.1%

Fuente: SBS

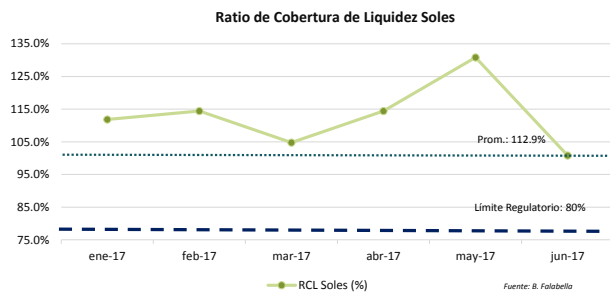
La Clasificadora espera que el nivel de provisiones respecto a la cartera pesada se recupere y se acerque más a un 100.0%, lo cual está alineado al rating otorgado.

**Lavado de Activos:** Por su parte, cabe señalar que el Banco 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.

### Administración de Riesgos de Mercado

**Liquidez:** A junio 2017, los ratios de liquidez en moneda nacional y extranjera se ubicaron en 47.4 y 106.4%, respectivamente (30.5 y 44.1% para el sistema bancario).

En lo que se refiere al ratio de cobertura de liquidez (RCL), cuya exigencia es de 80%, se viene cumpliendo de manera holgada, 112.9% en promedio durante el primer semestre del 2017.



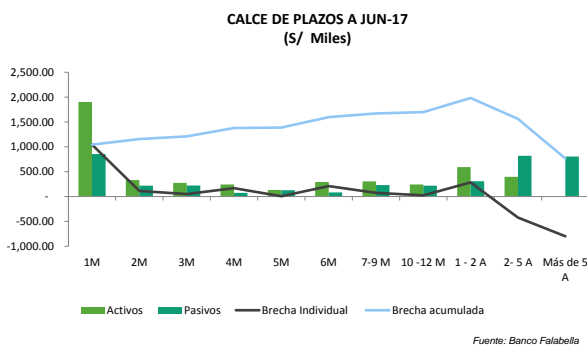
Cabe mencionar que los mayores niveles de liquidez frente al año anterior, fueron consecuencia del freno en el ritmo de colocaciones. Si bien las captaciones también disminuyeron, la limpieza de la cartera viene siendo mayor a la esperada.

Así, a junio 2017 el saldo disponible respecto a las obligaciones con el público representaron el 25.4% (25.6% a diciembre 2016), mientras que las colocaciones netas a los depósitos y obligaciones representaron 119.2% (126.9% a diciembre 2016). Las cifras para el sistema bancario fueron 35.8 y 101.7%, respectivamente.

**Riesgo Cambiario:** Como entidad especializada en créditos de consumo, el grueso de operaciones se realiza en moneda nacional: el 92.6% de los activos y el 91.3% de los pasivos a junio 2017. Cabe mencionar que el porcentaje de los pasivos en soles se ha mantenido, pese a las variaciones en el tipo de cambio.

Al respecto, la política del Banco es mantener una posición neutral. Así, al cierre del primer semestre del 2017 la posición que mantenía Falabella frente al riesgo cambiario es baja.

**Calce de Plazos:** En cuanto al calce de plazos, en términos generales Banco Falabella se muestra bien calzado en todos los tramos individuales, salvo en los tramos de mayor plazo (mayor a dos años).



El calce que muestra es resultado de la diversificación de sus fuentes, dentro de las cuales cuenta con el mercado de

capitales que le han permitido tener una estructura de largo plazo y reducir la exposición a las volatilidades en tasa del mercado. Cabe mencionar que el Banco viene siendo más activo en la tesorería, ya que es un área que se está reforzando y se le espera dar mayor impulso como fuente de fondeo. En ese sentido, ya viene manejando un saldo importante de cuentas a la vista.

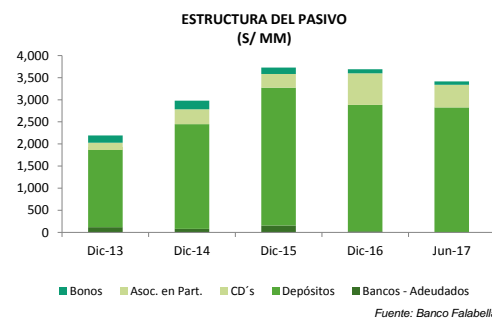
## FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

**Fondeo:** El Banco financia sus operaciones tanto con generación propia como con recursos de terceros. Adicionalmente, se tienen los aportes realizados por las vinculadas en virtud del contrato de asociación en participación, y cuentas por pagar a las mismas por el uso de las tarjetas CMR clásica y CMR Visa. Estas últimas son relativamente estables y recurrentes.

El financiamiento con terceros, es decir, con el público, empresas del sistema financiero, adeudados y en el mercado de capitales, ascendió a S/ 2,901.5 millones a junio 2017, continuando con la tendencia decreciente que había mostrado el año anterior. Sin embargo, a diferencia del 2016 donde las captaciones del público en general fueron las que mostraron una mayor tendencia decreciente, en esta oportunidad fueron los depósitos del sistema financiero e institucionales.

Así, las captaciones del público ascendieron a S/ 2,826.3 millones, monto distribuido en más de un millón de depositantes, lo que le da un buen grado de atomización frente a sus pares. Cabe mencionar que en el primer semestre del 2016 se lanzó la Cuenta Sueldo Independientes y la Cuenta Jubilación, lo cual va en línea con la estrategia del Banco de ser la primera institución en banca de personas.

Por su parte, los depósitos de personas jurídicas ascendieron a S/ 358.3 millones, distribuidos en 28 entidades. En el caso de este último tipo de depósitos, se ha producido un ligero aumento en comparación con el 2016, periodo en el cual ascendieron a S/ 340.6 millones.

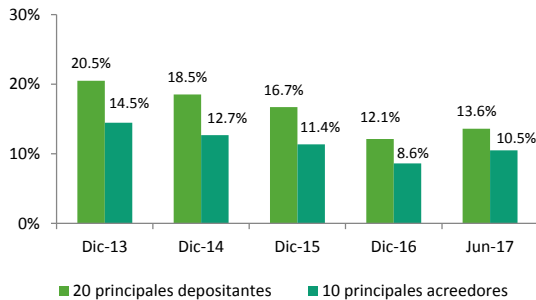




A las captaciones de depósitos, le siguen en importancia las aportaciones de las vinculadas, las mismas que ascendieron a S/ 512.9 millones, y mostraron una disminución respecto a los S/ 712.8 millones de inicios del año, ajustándose al nuevo tamaño del negocio.

Le siguen en importancia las emisiones de bonos y adeudados por S/ 74.9 y 2.7 millones, respectivamente.

### CONCENTRACIÓN DE LOS PASIVOS



Fuente: Banco Falabella

En cuanto a la concentración de los pasivos, como se mencionara anteriormente, éstos vienen atomizándose, aunque temporalmente se pueda tomar ventaja de algún acreedor. A junio 2017 los 20 principales depositantes concentraban el 13.6% de los depósitos, cuando en el 2005-2006 este número se ubicaba alrededor del 87.0%; y los 10 principales acreedores, el 10.5%. Cabe mencionar que el Banco cuenta con líneas de adeudados, de las cuales suele utilizar un porcentaje inferior al 50%, por lo que cuenta con líneas disponibles.

### CARACTERÍSTICAS DE LOS DEPÓSITOS

	Partc. sobre los Depósitos Totales			Número de Depositantes			Depósito Promedio (S/)		
	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-15	Dic-16	Jun-17
Personas naturales	72.3%	87.9%	87.1%	903,768	1,073,767	1,044,075	2,463	2,303	2,307
Personas jurídicas	27.7%	12.1%	12.9%	74	39	29	11,538,863	8,733,612	12,353,601

Fuente: Banco Falabella

Adicionalmente, los fondos provenientes del sector público (estatal) representaron el 4.1% de los depósitos, porcentaje inferior al 25% del 2008, lo cual muestra también una menor concentración.

La Clasificadora considera que el grado de atomización y la mayor liquidez lograda en los últimos años, es positiva y

constituye una ventaja diferencial frente a los competidores especializados en Banca de Consumo.

En cuanto al costo del fondeo, se destaca el nivel actual que es relativamente bajo, producto del trabajo realizado en los últimos años.

**Contrato de Asociación en Participación:** Desde setiembre 2003 el Banco cuenta con un contrato de Asociación en Participación con sus vinculadas, por el cual recibe aportes que se contabilizan como una cuenta por pagar en el balance del Banco, a cambio de la participación sobre los resultados financieros. A junio 2017 los aportes de las vinculadas (Saga, Tottus, Sodimac y Maestro) ascendieron a S/ 512.9 millones. Dichos fondos fluctúan en función a los excedentes de liquidez de las vinculadas, entre otras consideraciones, pero por el tamaño conjunto constituyen una fuente importante de fondeo. Estos recursos constituyen una fortaleza para el Banco.

**Capital:** A junio 2017 el Banco contaba con un patrimonio efectivo de S/ 674.8 millones, con lo que el ratio de Capital Global se ubicó en 16.3%, lo cual está por encima del objetivo del Banco, que es mantenerlo alrededor del 15.0%. Si se considerara los requerimientos adicionales<sup>1</sup> de patrimonio efectivo, dicho indicador se reduciría a 12.0%.

La Clasificadora considera adecuado mantener este indicador por encima del 15%, lo cual va de la mano con el mayor riesgo del segmento al que se dirige (consumo). Ello se torna más relevante si se considera la estrategia del Banco que busca consolidarse como la primera opción en banca de personas.

Respecto a la política de dividendos del Banco, ésta consiste en capitalizar las utilidades de acuerdo con las necesidades patrimoniales del negocio o distribuirlas parcialmente, velando por mantener niveles adecuados de apalancamiento. Se debe mencionar que de lo que se reparte, parte importante se ha venido quedando en el Perú para financiar la expansión de las otras empresas del Grupo en el país.

<sup>1</sup> Resolución SBS 8425-2011

## DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

### Primer Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú

En octubre 2010 la SMV aprobó el trámite anticipado de inscripción del Primer Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú hasta por un monto de S/ 250 millones o su equivalente en dólares. Dicho programa fue aprobado por la SBS en diciembre del 2008.

La forma de amortización es trimestral en amortizaciones iguales. En el caso particular de la Sexta Emisión, ésta cuenta con un periodo de 1.5 años de gracia, por lo que son 14 amortizaciones iguales trimestrales. A junio 2017 el saldo de los bonos corporativos ascendió a S/ 74.9 millones.

Los recursos obtenidos fueron destinados al financiamiento de nuevas colocaciones y la sustitución de pasivos contraídos, entre otros.

#### PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS A Junio 2017

Emision	Monto (S/ Miles)	Vcto	Años	Tasa nominal anual
4ta - A	75,000	27/09/2020	7	5.21875%
6ta - A	30,960	27/03/2018	5	4.50000%
7ma - A	77,388	22/12/2019	5	5.75000%

*Fuente: Banco Falabella*

### Segundo Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú

En enero 2016 la SBS mediante Resolución No. 207-2016 expresó su opinión favorable respecto al Segundo Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú hasta por un monto de S/ 500.0 millones o su equivalente en dólares.

Dicho programa será emitido vía oferta pública. El precio y tasa de interés serán establecidos en los respectivos documentos complementarios.

La forma de amortización del capital contemplada, en el estudio de factibilidad presentado al ente regulador, es de amortizaciones trimestrales y el plazo máximo sería de cinco años.

Los recursos obtenidos serán destinados al financiamiento de las operaciones crediticias propias del negocio y otros usos corporativos del Banco.



<b>Banco Falabella Perú</b> (Miles de S/)	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>jun-16</b>	<b>dic-16</b>	<b>jun-17</b>	<b>Sistema jun-17</b>
<b>Resumen de Balance</b>							
<b>Activos</b>	<b>3,251,533</b>	<b>4,036,325</b>	<b>4,862,339</b>	<b>4,978,775</b>	<b>4,979,446</b>	<b>4,867,627</b>	<b>353,171,414</b>
Disponible	391,355	591,470	731,117	589,614	717,659	533,183	77,001,199
Inversiones Negociables	73,502	272,329	262,187	295,949	296,692	539,207	33,253,454
Colocaciones Brutas	2,499,181	3,037,100	3,864,079	3,932,126	3,925,155	3,782,308	233,742,565
Colocaciones Netas	2,344,130	2,866,507	3,640,887	3,650,923	3,626,815	3,365,372	224,290,367
Inversiones Financieras	73,502	297,368	291,439	295,949	327,362	539,207	36,303,661
Activos Rentables (1)	3,077,705	3,851,371	4,671,149	4,705,820	4,705,222	4,502,768	337,830,911
Provisiones para Incobrabilidad	185,249	209,410	279,430	331,824	359,753	405,562	11,137,188
<b>Pasivo Total</b>	<b>2,720,704</b>	<b>3,453,362</b>	<b>4,200,894</b>	<b>4,303,856</b>	<b>4,271,137</b>	<b>4,120,430</b>	<b>313,487,551</b>
Depósitos y Captaciones del Público	1,796,808	2,344,736	3,025,274	3,160,547	2,806,935	2,823,276	215,046,675
Adeudos de Corto Plazo (10)	121,004	74,059	95,950	40,404	0	2,696	8,254,088
Adeudos de Largo Plazo	0	5,783	0	4,401	3,166	0	15,750,626
Valores y títulos	164,217	194,111	143,942	116,418	92,947	74,894	29,222,298
Pasivos Costeables (6)	2,087,583	2,640,822	3,364,355	3,440,767	2,976,723	2,901,500	274,959,519
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>530,829</b>	<b>582,962</b>	<b>661,445</b>	<b>674,919</b>	<b>708,309</b>	<b>747,197</b>	<b>39,683,863</b>
<b>Resumen de Resultados</b>							
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	703,795	744,146	969,342	540,481	1,092,179	548,172	12,256,829
Total de ingresos por intereses	718,532	763,954	989,561	553,633	1,119,863	564,920	13,186,818
Total de Gastos por intereses (11)	87,218	106,038	141,045	82,955	158,832	66,905	3,951,666
Margen Financiero Bruto	631,314	657,916	848,516	470,678	961,030	498,014	9,235,152
Provisiones de colocaciones	134,892	121,388	236,540	165,973	329,061	192,797	2,614,464
Margen Financiero Neto	496,422	536,528	611,976	304,705	631,970	305,217	6,620,688
Ingresos por Servicios Financieros Neto	-15,943	-15,367	-16,615	-2,777	-22,550	-14,634	2,180,998
ROF	0	0	0	0	0	0	1,393,473
Margen Operativo	480,479	521,161	595,361	301,928	609,420	290,584	10,195,159
Gastos Administrativos	338,891	390,241	457,347	237,776	493,660	241,536	5,055,586
Margen Operativo Neto	141,588	130,920	138,014	64,152	115,760	49,048	5,139,573
Otros Ingresos y Egresos Neto	38,248	43,876	48,012	18,721	34,669	18,138	90,723
Otras provisiones	2,165	2,206	1,344	470	1,825	4,551	324,045
Depreciación y amortización	20,315	21,209	22,218	11,174	22,560	8,096	252,635
Impuestos y participaciones	49,488	48,272	49,663	21,137	36,806	16,649	1,158,211
<b>Utilidad neta</b>	<b>107,867</b>	<b>103,109</b>	<b>112,801</b>	<b>50,093</b>	<b>89,238</b>	<b>37,889</b>	<b>3,495,406</b>
<b>Rentabilidad</b>							
ROEA	21.44%	18.5%	18.8%	15.0%	13.0%	10.4%	17.7%
ROAA	3.54%	2.8%	2.6%	2.0%	1.8%	1.5%	2.0%
Utilidad / Ingresos Financieros	15.01%	13.5%	11.8%	9.0%	8.0%	6.7%	26.5%
Margen Financiero Bruto	87.86%	86.1%	85.7%	85.0%	85.8%	88.2%	70.0%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	23.35%	19.8%	21.2%	23.5%	23.8%	25.1%	7.7%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7)	4.18%	4.0%	4.2%	4.8%	5.3%	4.6%	2.9%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	55.07%	60.7%	54.7%	50.8%	52.6%	50.0%	39.5%
Prima por Riesgo	6.00%	4.7%	7.3%	9.1%	9.1%	11.0%	2.3%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	3.87%	2.8%	2.5%	2.2%	1.9%	1.6%	2.7%
<b>Activos</b>							
Colocaciones Netas / Activos Totales	72.09%	71.0%	74.9%	73.3%	72.8%	69.1%	63.5%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.89%	3.6%	4.2%	5.2%	5.7%	7.0%	3.1%
Cartera de Alto Riesgo (2) / Colocaciones Brutas	6.34%	5.2%	5.6%	7.0%	7.6%	9.7%	4.4%
Cartera Pesada / Cartera Total	7.62%	7.0%	7.8%	9.5%	10.2%	12.4%	4.9%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (9)	12.62%	10.6%	11.8%	7.1%	14.1%	9.5%	5.2%
Cartera Pesada Ajustada (10)	13.95%	12.4%	14.1%	9.6%	16.5%	12.2%	5.5%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	193.08%	193.2%	171.9%	163.0%	161.8%	152.7%	154.2%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	118.45%	133.1%	129.7%	119.8%	120.5%	110.9%	108.3%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	96.40%	98.04%	91.7%	88.3%	89.0%	85.8%	89.1%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	7.41%	6.9%	7.2%	8.4%	9.2%	10.7%	4.8%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	4.42%	3.6%	2.8%	4.5%	4.3%	7.7%	3.9%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>							
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	0.16%	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	0.0%	21.9%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	72.96%	74.1%	90.0%	77.6%	94.8%	79.8%	34.7%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	12.76%	14.5%	0.0%	14.1%	0.0%	17.4%	21.4%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	0.27%	0.9%	2.7%	3.5%	1.7%	0.0%	2.1%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	5.88%	3.1%	2.9%	1.3%	0.1%	0.1%	9.0%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	7.97%	7.5%	4.4%	3.4%	3.2%	2.6%	11.0%
Activos / Patrimonio (x)	6.13	6.9	7.4	7.4	7.0	6.5	8.9
Pasivos / Patrimonio (x)	5.13	5.9	6.4	6.4	6.0	5.5	7.9
Ratio de Capital Global	15.1%	15.3%	14.8%	14.8%	15.4%	16.3%	15.8%

<b>Banco Falabella Perú</b> (Miles de S/)	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>jun-16</b>	<b>dic-16</b>	<b>jun-17</b>	<b>Sistema jun-17</b>
<b>Liquidez</b>							
Disponibles / Depósitos del Público	21.8%	25.2%	24.2%	18.7%	25.6%	18.9%	35.8%
Total de recursos líquidos (5) / Obligaciones de Corto Plazo (6)	38.2%	38.8%	30.6%	31.6%	35.9%	38.4%	48.1%
Colocaciones Brutas / Depósitos del Público	139.1%	129.5%	127.7%	124.4%	139.8%	134.0%	108.7%
Colocaciones Brutas (MN) / Depósitos del Público (MN)	148.1%	145.9%	145.1%	0.0%	158.5%	158.5%	135.0%
Colocaciones Brutas (ME) / Depósitos del Público (ME)	65.2%	42.5%	20.5%	0.0%	12.8%	12.8%	77.4%
<b>Calificación de Cartera</b>							
Normal	89.7%	90.9%	90.0%	87.6%	87.3%	84.4%	92.2%
CPP	2.7%	2.1%	2.2%	2.9%	2.5%	3.2%	2.8%
Deficiente	2.2%	1.7%	1.9%	2.2%	2.1%	2.6%	1.3%
Dudoso	2.9%	2.4%	2.7%	3.1%	3.4%	3.9%	1.6%
Pérdida	2.6%	2.9%	3.3%	4.1%	4.8%	5.9%	2.0%

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes  
(2) Cartera Deteriorada = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada  
(3) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados  
(4) Fuentes de Fondeo = depósitos a la vista + a plazo + de ahorro + depósitos del sistema financiero y org. internacionales + Adeudos + Valores en Circulación  
(5) Recursos líquidos = Caja + Fondos interbancarios neto - Inversiones temporales  
(6) Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público + dep. Sist. Financiero + Adeudos de Corto Plazo.  
(7) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación  
(8) Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)  
(9) Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)  
(10) Banco: el 2015 se reclasificó el saldo de pactos de recompra con el BCRP a "Cuentas por Pagar"  
(11) Incluye primas al Fondo de Seguro de Depósito

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Banco Falabella
Domicilio legal:	Rivera Navarrete # 889 Of. 204 San Isidro, Lima-Perú
RUC:	20330401991
Teléfono:	(511) 6180000

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

*(a la fecha de elaboración del presente informe)*

Juan Fernando Correa Malachowski	Presidente
Juan Xavier Roca Mendenhall	Director
Gastón Bottazzini	Director
Juan Fernández	Director
Maria Jesús Hume Hurtado	Director
Alonso José Rey Bustamante	Director
Rafael Rizo Patrón Basurco	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

*(a la fecha de elaboración del presente informe)*

Christian Ponce Villagomez	Gerente General
Marcel Cordero	Gerente Legal
Virginia De Amat	Gerente de Administración y Finanzas
Luis Gamero Savastano	Gerente de Tesorería
Fernando Marcos Martín	Gerente de Canales
Roberto Spada	Gerente de División de Riesgos
Karla Bermúdez	Gerente de Inteligencia de Clientes
Marlon Ramos	Gerente de Productos Financieros
Claudia Calanna Becerra	Gerente de Negocios de Tarjetas de Crédito
Pablo Jhery Alonso	Auditor Interno

## **RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Falabella Perú S.A.A.	99.58 %
Otros	0.41 %

## 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 **Banco Falabella S.A.:**

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A
<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Depósitos de Corto Plazo	Categoría CP-1+ (pe)
Depósitos mayores a 1.0 años	Categoría AA (pe)
4ta, 6ta y 7ma Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú hasta por S/ 100.0 millones cada una *	Categoría AA (pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú	Categoría AA (pe)
Perspectiva	Negativa

*\*La suma de las emisiones vigentes no podrá superar el monto del Programa (hasta por S/ 250 millones).*

## 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

**CATEGORÍA AA (pe):** Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

( + ) 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.