

# Banco Ripley Perú S.A.

## Informe Semestral

Rating	Rating	Rating Anterior
Institución (1)	B+	B+
Depósitos de Corto Plazo (2)	CP-1(pe)	CP-1(pe)
Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables (2)	CP-1(pe)	CP-1(pe)
<b>Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Banco Ripley:</b>		
1ra, 2da y 3era Emisión (2)	A+(pe)	A+(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 27/06/2017.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

	Jun-17	Dic-16	Jun-16
Total Activos	2,238,754	2,279,819	2,089,199
Patrimonio	381,931	384,298	375,624
Resultado	25,895	71,757	32,730
ROA (%)	2.3%	3.4%	3.2%
ROE (%)	13.5%	19.0%	17.6%
Apalanc. Global	14.5%	14.7%	15.6%

Cifras en S/ Miles.

### Metodologías Aplicadas:

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

### Analistas

**Elke Braun**  
[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 Ripley Perú (Banco Ripley) inició sus actividades en el 2000 como empresa financiera, y en el 2008 como empresa bancaria. La Institución es una filial de Ripley Corp., grupo empresarial de *retail* chileno que opera además en los rubros financiero e inmobiliario, controlado por la familia Calderón. El Banco se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo. Dado que el mercado financiero peruano se concentra en cuatro jugadores importantes y que las operaciones del Banco se centran en un nicho, la participación de la Institución es baja, 0.77% de los créditos directos y 0.61% de las captaciones a junio 2017 (0.76 y 0.64% a diciembre 2016, respectivamente), con lo que es la décimo segunda y décimo tercera institución en el sistema bancario, respectivamente.

### Fundamentos

El plan estratégico trazada para el quinquenio (2014-2018) sigue aplicándose y desde el 2016 a un ritmo menor dado el nuevo entorno económico. De esta manera, se destaca la mejor situación con la que Banco Ripley le hace frente a la desaceleración económica actual. Sin embargo, se evidencia aún un importante ritmo de gasto en provisiones, lo que ha venido ajustando los ratios de rentabilidad. De esta manera, mantener la tendencia positiva en sus principales indicadores, como lo había venido haciendo, constituye un reto mayor. La generación de utilidades depende cada vez de manera más importante de los recuperos que se obtengan y de los ingresos por la venta de seguros y otros servicios vinculados.

### ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora considera que el entorno económico ha cambiado y que seguir creciendo en el portafolio con disposición de efectivo podría generar una mayor morosidad. En ese sentido, dado que el Grupo cuenta con una limitada oferta en el segmento retail en cuanto a tiendas y formatos (y por ende de canales), el crecimiento sano en productos en efectivo será cada vez más difícil.

De esta manera, el rating podría verse ajustado de manera negativa si el Banco mostrase un mayor deterioro en la calidad crediticia de su portafolio con una menor cobertura, o se ajustasen los niveles de liquidez, o siguiera disminuyendo la rentabilidad del negocio de manera que no pudiera mantener la holgura para realizar las provisiones y/o capitalizaciones necesarias en escenarios adversos.

Por el momento, la Clasificadora no prevé ajustes en el rating de manera positiva. Cabe mencionar que los ratings otorgados están limitados por el soporte, que en este caso la Clasificadora considera que provendría del accionista.

## Estrategia

El plan quinquenal (2014-2018) contemplaba un cambio en el enfoque total del Banco: de una entidad financiera de tarjeta vinculada a las tiendas comerciales asociadas, hacia un banco de personas, con lo cual se buscaba ampliar el espectro a los estratos poco atendidos, que es donde están las oportunidades de negocio.

Este nuevo plan implicó un cambio en la forma de trabajar y está enfocado en tres ejes: i) visión en el cliente; ii) dar una oferta de mayor valor; y, iii) un cambio en el negocio a más allá de la tienda. Para ello se armó una matriz con objetivos y prioridades que encaminarían el trabajo en los cinco años.

En el 2017 el Banco ha continuado con su expansión, pero de una manera prudente y acorde al contexto de incremento de riesgo en el sistema financiero, tratando de mantener los logros alcanzados hasta este momento, entre ellos el volumen del negocio y la participación de mercado.

Así, al cierre del primer semestre del 2017 el Banco contaba con una participación de mercado de 0.77% de los créditos directos y 0.61% de las captaciones a junio 2017 (0.76 y 0.64% a diciembre 2016, respectivamente), dentro del sistema bancario. Asimismo, contaba con 1'224,384 tarjetas de crédito de consumo vigentes en el mercado, lo que significó una participación del 19.3%.

## Desempeño

En los últimos 12 meses, culminados a junio 2017, las colocaciones mostraron un menor crecimiento comparado con diciembre 2016, 8.9% versus 15.3%; y sólo en los primeros seis meses el crecimiento fue 1.0%, muy en línea con el crecimiento del sistema bancario. Ello como consecuencia de que el Banco ha tomado una actitud más conservadora ante el nuevo entorno político - económico. De esta manera, el saldo de colocaciones a junio 2017 ascendió a S/ 1,793.2 millones.

Colocaciones Brutas (S/ MM)	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	1646.7	1775.7	1793.2	116.4	17.4
Falabella	3,932.1	3,930.6	3,782.3	(149.8)	(148.3)
Financiera Uno	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)	(21.0)
Sistema Bancario	228,258.9	234,809.2	233,742.6	5,483.6	(1,066.6)

Fuente: SBS

## Margen de Intermediación:

En el primer semestre del 2017 los ingresos financieros totales (ingresos financieros e ingresos por servicios financieros) ascendieron a S/ 334.5 millones, superiores en 8.1% a lo registrado en el mismo periodo del 2016, crecimiento que está alineado al 8.9% del crecimiento de las colocaciones.

Pese a la nueva coyuntura, el Banco ha logrado mantener el margen operativo bruto muy similar al que mostraba el año anterior, 77.6% a junio 2017 y 77.4% a junio 2016, lo cual ha implicado un trabajo de segmentación de tasas activas y sustitución de pasivos caros.

INDICADORES DE RENTABILIDAD	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Ingresos Financieros Totales	537,668	309,332	646,251	334,528
Gastos Financieros Totales	114,989	70,036	148,787	75,087
Utilidad Operativa Bruta, UOB (A)	422,679	239,295	497,463	259,441
Marg UOB	78.6%	77.4%	77.0%	77.6%
Gtos en Prov. Bruta	137,550	93,169	186,570	115,003
Gastos en Prov. / (A)	32.5%	38.9%	37.5%	44.3%
Gastos Admin.	263,539	133,772	278,254	134,909
Gastos Admin. / (A)	62.3%	55.9%	55.9%	52.0%
Recuperos	36,528	13,345	30,234	10,812
Utilidad Neta	70,002	32,730	71,757	25,896
Recuperos / Utilidad Neta	52.2%	40.8%	42.1%	41.8%

Fuente: Banco Ripley

**Gasto en Provisiones:** En lo que se refiere al gasto de provisiones, éste se incrementó de manera significativa en un 23.4%, con lo que el gasto en provisiones ascendió a S/ 115.0 millones (S/ 93.2 millones a junio 2016). Este incremento se debe al deterioro del portafolio y no sólo al alineamiento externo en la calificación de los créditos. De esta manera, el gasto bruto en provisiones representó el 44.3% de la utilidad operativa bruta, porcentaje superior al 38.9% mostrado en el primer semestre del 2016.

Por su parte, los recuperos ascendieron a S/ 10.8 millones, cifra inferior a los S/ 13.3 millones del primer semestre del año anterior, pese a los mayores castigos realizados.

**Gastos Administrativos:** El Banco continuó con un gasto controlado, con lo que al primer semestre del 2017 los gastos operacionales ascendieron a S/ 134.9 millones, 0.9% superiores a los de junio 2016, con lo que el indicador de eficiencia que ya mostraba una mejora en junio 2016 al alcanzar un 55.9%, se redujo a 52.0%, en línea con la expectativa de la Clasificadora de que este indicador alcance niveles inferiores al 50.0%. Al respecto, cabe mencionar que en el 2016 el Banco inició un proyecto de eficiencia de la mano con la consultora McKinsey con el fin de elevar el nivel de respuesta operativo, el mismo que ya empieza a evidenciarse en los resultados.

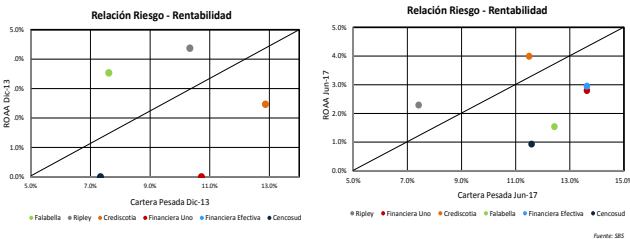
Por otro lado, los ingresos provenientes por el negocio de seguros generaron ingresos adicionales por S/ 27.0 millones en el primer semestre del 2017, ingresos cuya contribución no es poco significativa.

Finalmente, dado el mayor gasto en provisiones por el incremento de la morosidad, los indicadores de rentabilidad continuaron ajustándose. Así el ROEA se redujo de 17.6 a 13.5% con respecto a junio 2016, y el ROAA de 3.2 a 2.3% para el mismo periodo. Cabe mencionar que el ROEA y ROAA del sistema bancario se ubicaron en 17.2 y 2.0%, respectivamente.

ROAA	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	3.2%	3.4%	2.3%	-1.0%	-1.1%
Falabella	2.0%	1.8%	1.5%	-0.5%	-0.3%
Financiera Uno	2.5%	3.4%	2.8%	0.3%	-0.6%
Financiera Efectiva	3.7%	4.8%	3.0%	-0.8%	-1.8%
Crediscotia	4.0%	4.0%	4.0%	0.0%	0.0%
Cencosud	-0.5%	0.7%	0.9%	1.4%	0.2%
Sistema Bancario	1.9%	2.0%	2.0%	0.0%	-0.1%

Fuente: SBS

A diferencia de lo observado en el 2016, en el primer semestre del presente año, Banco Ripley se va asemejando a sus pares en términos de riesgo rentabilidad, lo cual evidencia que bajo la coyuntura actual implicará un mayor reto el sostener las mejoras mostradas logradas en los dos últimos años.



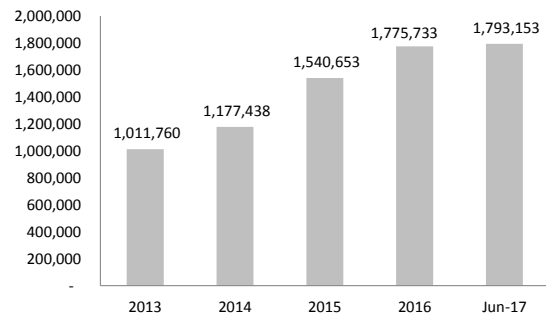
## ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

### Administración de Riesgo crediticio

Desde el 2016 fue un año particular para la banca por el menor dinamismo económico frente al esperado, el cual se ha agudizado en el presente año con el fenómeno El Niño costero; los mayores destapes del caso Odebrecht y la consecuente paralización de grandes proyectos de infraestructura; y, la crisis política entre el ejecutivo y el legislativo. En ese contexto, Banco Ripley tomó la decisión de postergar decisiones de inversión para más adelante, ello con el objetivo de sostener y defender los avances logrados.

Así, en el primer semestre del 2017 las acciones del Banco han sido más conservadoras; es así que la tasa de crecimiento de la colocaciones se ha desacelerado en términos anuales a niveles por debajo del 10%, y en el primer semestre del 2017 sólo se creció en 1.0%.

### EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES BRUTAS (Miles S/)



Fuente: Banco Ripley

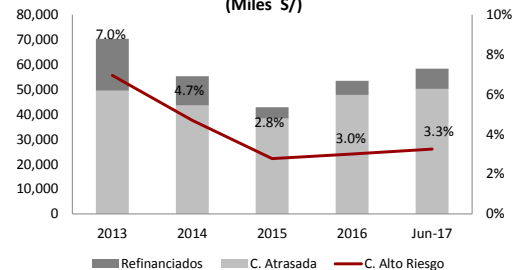
Participación	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17
Crédito Directos	0.60%	0.61%	0.68%	0.76%	0.77%
Depósitos Totales	0.53%	0.48%	0.53%	0.64%	0.61%
Patrimonio	1.21%	1.20%	1.07%	0.98%	0.96%

Fuente: SBS

Como se mencionara en informes anteriores, el crecimiento de los años precedentes tuvo como base los préstamos en efectivo, lo cual le permitió mejorar la duración del portafolio; sin embargo, dichos productos suelen mostrar un comportamiento más riesgoso en escenarios adversos. Cabe resaltar que a junio 2017 el crecimiento interanual del súper efectivo se ha venido moderando, como se mencionó en el informe anterior.

En el caso particular de Banco Ripley, los castigos realizados en los últimos meses acumulados a junio 2017 se han elevado en un 5.9% respecto a los mostrado a diciembre 2016, por lo que los indicadores de morosidad mostraron un incremento acotado. Así, a junio 2017 la cartera de alto riesgo representó el 3.3% de las colocaciones brutas, cuando a junio y diciembre 2016 representaba el 2.2% y 3.0%, respectivamente.

### CARTERA DE ALTO RIESGO (Miles S/)



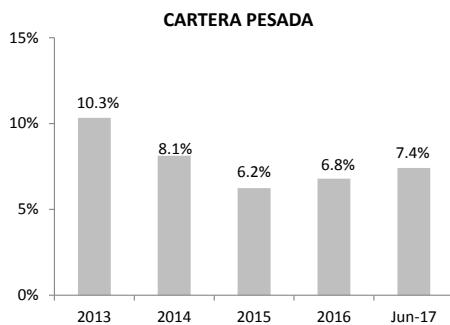
Fuente: Banco Ripley

En términos absolutos la cartera de alto riesgo se elevó de S/ 36.1 a 58.3 millones en el año móvil cumplido a marzo 2017; sin embargo, sigue estando por debajo del promedio que mostraba en el 2012 – 2013 (S/. 74.8 millones).

Cart. de Alto Riesgo	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	2.4%	3.0%	3.3%	0.9%	0.2%
Falabella	7.0%	7.8%	9.7%	2.6%	1.9%
Financiera Uno	6.5%	6.0%	5.8%	-0.7%	-0.2%
Financiera Efectiva	5.7%	4.9%	5.3%	-0.4%	0.4%
Crediscotia	10.6%	9.8%	9.4%	-1.2%	-0.4%
Cencosud	6.5%	6.9%	6.8%	0.4%	-0.1%
Sistema Bancario	4.0%	4.0%	4.4%	0.4%	0.4%

Fuente: SBS

Al revisar la evolución de la cartera pesada, que es un mejor indicador para medir el riesgo potencial, se aprecia que ésta también se elevó, de 6.5% a junio 2016, a 7.4% a junio 2017.



Fuente: Banco Ripley

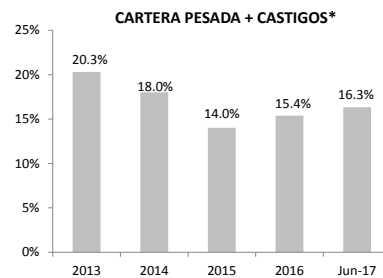
Por otro lado, la Clasificadora considera no deseable que los créditos normales disminuyan su participación dentro del portafolio. En el año móvil cumplido a junio 2017 éstos se redujeron de 91.2 a 89.9%.

Cart. Pesada	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	6.5%	6.8%	7.4%	0.9%	0.6%
Falabella	9.5%	10.2%	12.4%	3.0%	2.2%
Financiera Uno	10.8%	9.7%	10.2%	-0.6%	0.5%
Financiera Efectiva	15.3%	13.2%	13.6%	-1.6%	0.5%
Crediscotia	13.0%	11.6%	11.5%	-1.5%	-0.1%
Cencosud	11.2%	11.1%	11.6%	0.4%	0.5%
Sistema Bancario	4.2%	4.3%	4.9%	0.7%	0.6%

Fuente: SBS

Respecto a los castigos de los últimos 12 meses, éstos ascendieron a S/ 191.0 millones a junio 2017, monto superior a los S/ 172.7 y 180.5 millones mostrados a junio y diciembre 2016, respectivamente. De esta manera, representaron el 11.1% de las colocaciones brutas promedio (11.6 y 11.1% a junio y diciembre 2016, respectivamente).

Si a la cartera pesada se le adiciona el monto de cartera castigada, se obtiene un 16.3% de cartera con alta probabilidad de pérdida, cuando a junio y diciembre del 2016 se mantenía en 15.4%. Este comportamiento también se observa en otras instituciones del sistema financiero. Cabe mencionar que dicho indicador mostró en el 2009 una alta sensibilidad a shocks de tipo crediticio y llegó a 24.5% a mediados del 2010; sin embargo, ahora viene mostrando un incremento acotado inclusive si se compara con otras instituciones similares.



\* (C. Pesada + Castigos)/(Col. Totales + Castigos)

Fuente: Banco Ripley

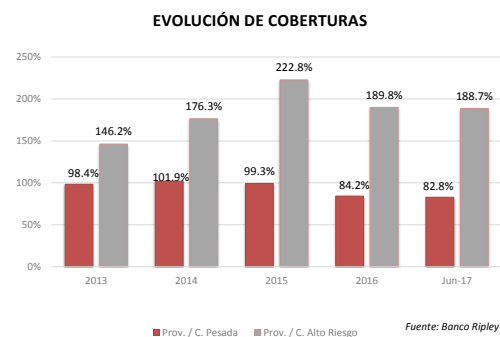
En línea con el nuevo entorno político económico (con los efectos climatológicos, económicos y destapes de corrupción en gobiernos), Banco Ripley ha frenado el crecimiento de los productos en efectivo, dado que ellos son los que muestran un mayor deterioro en escenarios no tan favorables. La Clasificadora considera que es muy probable que en los siguientes meses se vea aún un deterioro en la morosidad. Para combatir la tendencia de la morosidad, Banco Ripley ha implementado políticas de colocación de créditos más restrictivas y campañas de reprogramación de deuda.

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 Uno	20.5%	19.3%	20.5%	0.0%	1.2%
Financiera Efectiva	28.9%	26.1%	27.3%	-1.6%	1.1%
Crediscotia	20.0%	20.2%	20.7%	0.8%	0.5%
Cencosud	22.8%	25.5%	28.1%	5.3%	2.6%

Fuente: SBS

Cabe mencionar que el año pasado en junio y octubre se realizó ventas de cartera por S/ 195.8 y 40.6 millones, respectivamente, cartera de bajo *performance*, que en su momento fue castigada.

Por otro lado, el stock de provisiones respecto a las colocaciones brutas representó el 6.4% a junio 2017. En términos de cobertura de la cartera, ésta continuó disminuyendo tal y como se puede apreciar en el siguiente gráfico. En el caso de la cartera de alto riesgo, se redujo a 188.7% y en el caso de la pesada, a 82.8%, ambos datos al cierre del primer semestre del 2017. Este comportamiento va en línea con el mostrado por el sistema ante el incremento en la morosidad.



■ Prov. / C. Pesada ■ Prov. / C. Alto Riesgo

Fuente: Banco Ripley

Al respecto, la Clasificadora espera que la cobertura de dicha cartera se eleve durante el 2017 o se refuerce a la Institución patrimonialmente, ya que el Banco cuenta con resultados acumulados que pueden ser capitalizados en función a la evolución de los indicadores. A la fecha de elaboración del presente informe, el Banco había tomado la decisión de capitalizar S/ 22.2 millones provenientes de utilidades generadas en el ejercicio 2016.

Prov. / Cart. Pesada	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Jun-17 / Jun-16	Jun-17 / Dic-16
Ripley	99.3%	84.2%	82.8%	-16.5%	-14%
Falabella	91.5%	88.9%	85.7%	-5.8%	-3.2%
Financiera Uno	70.5%	70.9%	73.3%	2.9%	2.5%
Financiera Efectiva	67.6%	64.5%	56.0%	-11.6%	-8.4%
Crediscotia	109.2%	100.2%	103.6%	-5.6%	3.4%
Cencosud	71.3%	71.2%	71.2%	-0.1%	0.0%
Sistema Bancario	93.6%	89.5%	84.4%	-9.3%	-5.1%

Fuente: SBS

Por otro lado, los recuperos de los últimos 12 meses cumplidos a junio 2017 ascendieron a S/. 27.7 millones, inferior a los S/ 34.3 millones de similar periodo del año anterior. De esta manera, la pérdida neta registrada fue 9.5% (medida como castigos menos recuperos a colocaciones brutas promedio), confirmando la tendencia creciente que mostró en el 2016, situación muy distinta a la que mostró en el 2015 y que llevó a asignar en su momento una perspectiva positiva.

#### CIFRAS DE CARTERA

Miles S/	2013	2014	2015	2016	Jun-17*
Cartera Promedio	1,011,760	1,177,438	1,359,046	1,658,193	1,719,943
Pérdida Bruta	126,762	141,989	139,667	180,474	191,034
Recuperación	34,061	33,681	36,528	30,234	27,701
Pérdida Neta	92,701	108,308	103,139	150,240	163,332
Cambio Provisión	(10,430)	(5,330)	(2,118)	6,096	17,370
Prima por Riesgo Crediticio	92,701	108,308	103,139	156,337	180,702
Pérdida Bruta (%)	12.5%	12.1%	10.3%	10.9%	11.1%
Recuperación (%)	3.4%	2.9%	2.7%	1.8%	1.6%
Pérdida Neta (%)	9.2%	9.2%	7.6%	9.1%	9.5%
Cambio Provisión (%)	-1.0%	-0.5%	-0.2%	0.4%	1.0%
Prima por Riesgo Crediticio (%)	8.1%	8.7%	7.4%	9.4%	10.5%

\* Últimos 12 meses

Fuente: B. Ripley

Cabe destacar que en el 2016 se inició la segunda etapa del plan elaborado por la actual gestión, el mismo que busca elevar la productividad, principalmente en canales. Para el 2017 la situación se ha tornado incierta con los actuales fenómenos climatológicos, así como por la crisis política; es por ello que el Banco manifiesta que el crecimiento durante el presente año se realizará de una manera prudente y acorde a la coyuntura del país.

La Clasificadora espera que la Institución siga creciendo pero manteniendo la salud del portafolio, tanto en términos de mora como en cobertura, así como la rentabilidad.

#### Lavado de Dinero

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

La Unidad de Riesgos de Mercado está a cargo de administrar los riesgos referentes a la liquidez, calce, tasas de interés y tipos de cambio.

En lo que se refiere al riesgo cambiario, éste no sería significativo debido a que la mayor parte de los activos y pasivos se encuentran en moneda nacional (98.2 y 98.1% en activos y pasivos, respectivamente, al cierre de junio 2017). Así, la posición neta cambiaria en moneda extranjera fue superavitaria en S/ 5.2 millones a junio del 2017, con lo que el requerimiento patrimonial por riesgo cambiario fue de S/ 0.5 millones.

De acuerdo con las disposiciones de la SBS, los bancos deberían contar con ratios de liquidez (activos líquidos sobre pasivos a corto plazo) mínimos de 8% en moneda nacional y 20% en moneda extranjera. A junio 2017 el Banco mostró ratios de 28.0% en moneda nacional y 544.2% en moneda extranjera (28.6 y 607.7% a diciembre 2016, respectivamente), mientras que para el sistema bancario dichos ratios fueron 30.4 y 44.1%.

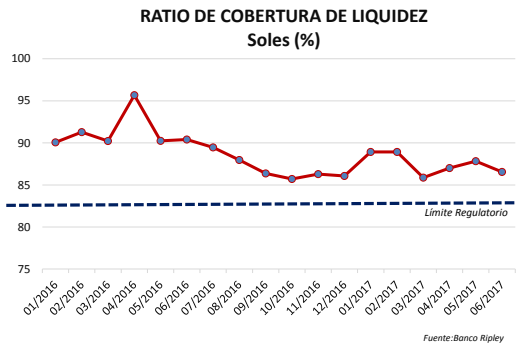
En términos generales, las colocaciones representaron el 80.1% de los activos a junio 2017, cuando en el 2013 representaban sólo el 62.8%. Este indicador en el sistema bancario se ubicó en 66.2% a junio 2017.

Liquidez en M N	Jun-16	Dic-16	Jun-17	Var. Jun-17 / Jun-16	Var. Jun-17 / Dic-16
Ripley	32.5%	28.6%	28.0%	-4.4%	-0.5%
Falabella	34.6%	51.0%	47.4%	2.8%	-3.7%
Financiera Uno	16.5%	13.9%	18.6%	2.1%	4.7%
Financiera Efectiva	38.9%	29.1%	27.0%	-11.9%	-2.2%
Crediscotia	18.2%	17.3%	17.8%	-0.3%	0.5%
Cencosud	76.2%	77.7%	89.6%	13.4%	11.9%
Sistema Bancario	26.0%	21.8%	30.5%	4.5%	8.7%

Fuente: SBS

En cuanto al ratio de cobertura de liquidez (RCL), el promedio del 2016 fue 89.2% en moneda nacional y 156.3% en moneda extranjera al cierre del 2016. En el primer semestre del 2017 el RCL promedio en moneda nacional fue de 87.5% y en moneda extranjera fue de 86.0%. El Banco espera moverse en un promedio alrededor del 90% en moneda nacional en el transcurso del 2017, dado que se ha modificado el plazo de adecuación, por lo que el límite del 80% estará vigente hasta el 2017; a partir del 2018 subirá a 90% y finalmente se elevará a 100% en el 2019.

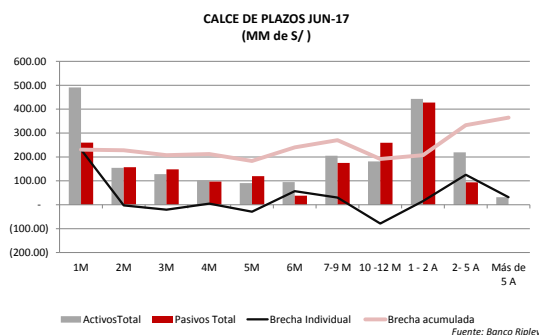




Cabe mencionar que a junio 2017 el saldo disponible respecto a las obligaciones con el público representó el 11.8%, mientras que las colocaciones brutas a los depósitos representaron 137.9%; para el sistema bancario fueron 35.8 y 108.7%, respectivamente. Por otro lado, el fondeo volátil del Banco se ubicó en 42% respecto a los activos.

Al respecto, se debe tener en cuenta que el Banco mantiene un portafolio de inversiones (S/ 190.1 millones a marzo 2017), el mismo que mantiene en certificados del BCR y bonos soberanos, y que podría hacer uso de dichos fondos de ser necesario. Así, los recursos líquidos ascendieron a S/ 337.7 millones y representaron el 26.1% de las obligaciones de corto plazo (48.9% para el sistema bancario).

**Calce:** A junio 2017 el Banco registró una posición deficitaria en los tramos de 2, 5 y entre 10 y 12 meses de manera individual. El mayor compromiso respecto al patrimonio efectivo se presentó en el tramo de 10 a 12 meses y representó el 23.3% del patrimonio efectivo. Sin embargo, si se consideran los flujos acumulados, no habría descalce alguno. Los descalces individuales se originaron por el incremento en el uso de fondeo institucional a un año en el 2016.



Por otro lado, cabe mencionar que la participación de las obligaciones depósitos a plazo (S/ 1,300.8 millones) representaron el 70.1% de los pasivos, de los cuales una parte importante (46.9%) vence dentro de los siguientes seis meses. La concentración del fondeo en el corto plazo le resta flexibilidad operativa al Banco, más aún en un entorno de tasas al alza o de crisis financiera, donde el mercado de capitales se podría estrechar.

## Administración de Riesgos de Operación

Desde finales del 2009 el Banco emplea el Modelo Estándar Alternativo de Requerimiento de Capital por Riesgo Operacional. A junio 2017 el requerimiento patrimonial por riesgo operacional ascendió a S/ 32.9 millones (S/ 31.6 y 14.4 millones a diciembre 2016 y 2015, respectivamente).

Cabe mencionar que el Banco ha obtenido la renovación de la autorización del uso del Método Estándar Alternativo por parte de la SBS hasta octubre del 2018, para ello deberá ir realizando capitalizaciones, las cuales irá realizando según lo requerido.

Por otro lado, el Banco cuenta con un servidor alterno en la empresa *Global Crossing*, ubicada en el distrito de Surco, así como con un Data Center de Contingencia. Ante cualquier eventualidad, los servicios se encuentran respaldados por la alta disponibilidad de los equipos de cómputo y comunicaciones en el data center principal con un tiempo máximo de respuesta de dos horas.

## FUENTES DE FONDOS Y CAPITAL

**Fondeo:** El Banco financia sus operaciones principalmente con captaciones del público, fuente que ascendió a S/ 1,272.4 millones y representó el 74.5% del fondeo costeable a dicha fecha. Le sigue en importancia las emisiones locales de bonos, las mismas que ascendieron a S/ 331.6 millones, y luego están los adeudados por S/ 46.0 millones. Cabe mencionar que la participación de las emisiones como fuente de fondeo se incrementó en el 2016, ya que éstas sustituyeron a los adeudados.

ESTRUCTURA DEL PASIVO COSTEABLE

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17
<b>Pasivo Costeable</b>	<b>1,055,606</b>	<b>1,108,505</b>	<b>1,437,032</b>	<b>1,748,919</b>	<b>1,707,347</b>
Obligaciones con el Público	76.8%	75.7%	76.4%	72.4%	74.5%
Fondos Interbancarios	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos de inst. financ.	9.7%	1.7%	2.5%	5.4%	3.4%
Adeudos	6.2%	1.8%	7.0%	2.3%	2.7%
Emisiones	7.3%	19.9%	14.1%	19.9%	19.4%
<b>Total Pasivo Costeable</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

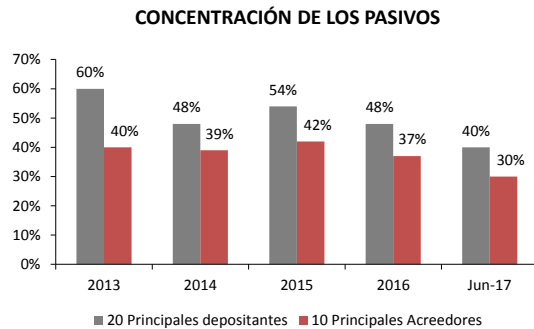
Fuente: Banco Ripley

Por otro lado, el Banco mantiene líneas con diversas instituciones financieras, por encima de los S/ 1,600 millones. A junio 2017 el 77.0% de éstas se encontraban disponibles. La Clasificadora considera importante el contar con un financiamiento de largo plazo y diverso que le dé mayor estabilidad al Banco en tiempos adversos.

En lo que se refiere a la concentración del fondeo, los 20 principales depositantes representaron el 40% y los diez principales acreedores, el 30%, ambas cifras a junio 2017, lo cual si bien es menor a lo observado en el 2016, aún denota un fuerte grado de concentración. Por su parte, las captaciones del sector público constituyeron el 21% por los préstamos tomados a Cofide.

La Clasificadora considera que la concentración de fondeo en pocos acreedores y en el corto plazo, eleva el riesgo del Banco. De esta manera, el fondeo constituye uno de los principales desafíos, ya que limita su margen de maniobra en

un escenario menos favorable, donde se puede ajustar las condiciones del mercado. Si bien, las líneas con las que se cuenta tienen holgura, éstas no son comprometidas.



Por otro lado, las personas naturales (31,303 personas) concentraron el 53.9% de los depósitos, mientras que las personas jurídicas (119 entidades) representaron el 46.1% de las mismas. Al respecto, se destaca que se viene cumpliendo con el objetivo del Banco de elevar el fondeo con personas naturales, lo cual se vería destacado con el nuevo *home banking*, lo cual se espera que se concrete pronto.

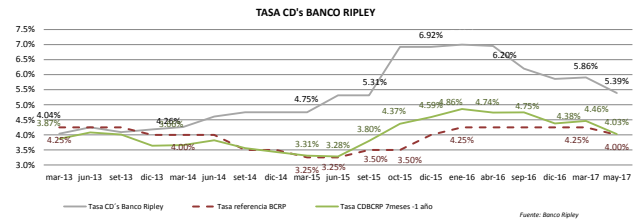
**CONCENTRACIÓN SEGÚN SALDO DE DEPÓSITOS**

	Personas Naturales	Personas Jurídicas
Dic-13	29.0%	71.0%
Dic-14	48.8%	51.2%
Dic-15	44.1%	55.9%
Dic-16	44.6%	55.4%
Jun-17	53.9%	46.1%

Fuente: Banco Ripley

Por otro lado, dada la volatilidad de los mercados a nivel global, las tasas de interés han venido subiendo. Sin embargo, el 14 de diciembre del 2016 se colocaron certificados de depósito a una tasa de 5.859%, solo 148 puntos básicos por encima del soberano del Perú, lo cual es consecuencia del buen desempeño que ha venido realizando el Banco y su recurrencia en el mercado de capitales. Al respecto, Banco Ripley realizó cuatro emisiones por un monto total de S/ 200 millones en el 2016. Asimismo, en mayo del 2017 emitió certificados de depósito por S/ 50.0 millones con una tasa de 5.391%, con un spread de 128 puntos básicos sobre el soberano, siendo ésta la menor tasa a la cual ha colocado desde el 2015.

Asimismo y como se mencionó anteriormente, el Banco viene reforzando sus productos de captación y desarrollando un nuevo *home banking*, de manera tal que la Institución se vuelva más atractiva y pueda mostrar una mayor diversificación en su estructura de fondeo.



**Contrato de Consorcio:** A principios del 2013 se reemplazó el Contrato de Asociación en Participación (firmado en junio 2002) por un Contrato de Consorcio. Con el nuevo contrato, tanto las tiendas comerciales como el Banco pasaron a ser socios activos, con lo cual ambos generan ingresos y gastos.

Bajo este nuevo esquema, el Banco tiene un ingreso y un gasto. El ingreso se contabiliza dentro de la cuenta otros ingresos, y el gasto en la cuenta gastos por servicios financieros. Cabe señalar que el Banco tiene un desembolso acumulado a favor de la tienda de S/ 23.1 millones al cierre del primer semestre del 2017 (S/ 49.9 millones en todo el 2016).

**Capital:** A junio 2017 el patrimonio efectivo del Banco ascendió a S/ 336.2 millones (S/ 337.3 millones al cierre del 2016), el mismo que se reduce a S/ 312.1 millones de considerar únicamente el patrimonio efectivo nivel 1.

Hasta antes de la desaceleración del 2009, Banco Ripley mantenía un ratio de capital entre 12-13%. Sin embargo, como consecuencia de la reducción del tamaño del Banco, a diciembre 2009 este ratio se incrementó a 18.5% y luego fluctuó entre 15-16%. Al cierre del 2014 éste ascendió a 17.1% y dado el fuerte crecimiento que mostraron las colocaciones se redujo a 13.6% al cierre del 2015. No obstante, en enero y junio del 2016 se aprobó la capitalización de S/ 51.7 millones con cargo a resultados acumulados, con lo que cerró el 2016 en 14.69%. A junio 2017 el ratio se ubicó en 14.46%.

La Clasificadora considera que para la banca de consumo un ratio de capital global sano está por encima del 15%, ya que debe considerarse un escenario de estrés en el que se deba de provisionar la cartera pesada al 100%, el ratio de capital ajustado se ubicaría en 13.48%. Ello sin considerar los requerimientos adicionales que ascendieron a S/ 54.2 millones a junio 2017.

Con respecto a los dividendos, en los primeros días de junio del presente año, se decidió repartir S/ 30.0 millones correspondientes a las utilidades generadas en el 2016. Cabe recordar que la política de dividendos del Banco se basa en declarar y pagar dividendos anualmente por un monto no menor del 20% de las utilidades netas de la Empresa. Sin embargo, la propuesta de distribución estará sujeta al criterio del Directorio, el mismo que tomará en cuenta la situación general, el rendimiento financiero y otros factores que considere pertinentes.

## DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

### Certificados de Depósito Negociables

En Sesión de Directorio del 26 de marzo del 2014 se aprobó la emisión del Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables hasta por un monto de S/ 200.0 millones. La vigencia del Programa será hasta por seis años a partir de su inscripción y contará con la garantía genérica del patrimonio, no estando cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósito.

Los certificados podrán ser emitidos en soles o dólares, y tendrán un plazo de vencimiento no mayor a un año. El Programa podrá ser colocado vía oferta pública o privada.

El precio de colocación y tasa será definido en el respectivo marco complementario.

El destino de los recursos será para cubrir las necesidades de financiamiento de corto plazo del Banco y/u otras operaciones propias al giro del negocio.

**CERTIFICADOS DE DEPÓSITO CUARTO PROGRAMA**  
Jun-17

Emisión	Serie	Monto (Miles S/)	Tasa*	Emisión	Vencimiento	Estado
1ra	G	50,000	6.2031%	14-sep-16	8-sep-17	Vigente
1ra	H	50,000	5.8594%	14-dic-16	8-dic-17	Vigente
1ra	I	50,000	5.9063%	16-mar-17	9-mar-18	Vigente
1ra	J	50,000	5.3906%	11-may-17	4-may-18	Vigente
<b>S/ Miles</b>		<b>200,000</b>				

\* Rendimiento implícito.

Fuente: Banco Ripley

### Cuarto Programa de Bonos Corporativos Banco Ripley Perú

En Sesión de Directorio de marzo 2014 se aprobó la emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Banco Ripley Perú hasta por un monto máximo en circulación de S/ 250.0

millones o su equivalente en dólares, y en agosto la SBS opinó favorablemente respecto al Programa.

El Programa podrá tener varias emisiones y series, y será colocado vía oferta pública. Todos los bonos correspondientes a una sola emisión tendrán la misma moneda, y podrá ser en soles o dólares.

Los Bonos contarán con la garantía genérica del patrimonio del Banco, y los recursos captados serán destinados a la realización de las actividades crediticias de financiamiento propias al giro del Banco, así como para otros usos corporativos.

La Primera Emisión dentro del Cuarto Programa se colocó en dos series a un plazo de 2.5 años cada una. La serie A fue por S/ 50.0 millones y se colocó en diciembre 2014, mientras que la serie B fue por S/ 42.592 millones y se colocó en abril 2015.

La Segunda Emisión, serie A, se colocó por S/ 50 millones en junio 2016, y posteriormente la serie B por S/ 50 millones en febrero 2017.

Finalmente, en julio del presente año se colocó la Primera Emisión, Serie C por S/ 50 millones.

**EMISIONES DE BONOS CORPORATIVOS CUARTO PROGRAMA**  
Jun-17

Emisión	Serie	Monto (Miles S/)	Tasa	Emisión	Vencimiento	Estado
1ra	B	42,592	6.5000%	29-abr-15	29-oct-17	Vigente
1ra	C	50,000	6.0000%	19-jul-17	19-ene-20	Vigente
2da	A	50,000	7.7500%	12-jun-16	15-dic-18	Vigente
2da	B	50,000	7.0000%	3-feb-17	3-ago-19	Vigente
<b>S/ Miles</b>		<b>192,592</b>				

Fuente: Banco Ripley





<b>Banco Ripley</b> (Miles de S/)	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
<b>Resumen de Balance</b>					
<b>Activos</b>	<b>1,561,282</b>	<b>1,947,636</b>	<b>2,089,199</b>	<b>2,279,819</b>	<b>2,238,754</b>
Colocaciones Brutas	1,177,438	1,540,653	1,646,734	1,775,733	1,793,153
Inversiones Financieras	158,280	175,282	200,855	206,892	203,276
Activos Rentables (1)	1,446,326	1,834,035	1,974,360	2,151,741	2,091,137
Provisiones para Incobrabilidad	97,498	95,380	92,706	101,476	110,076
Depósitos y Captaciones del Público	852,524	1,116,989	1,227,667	1,291,720	1,300,778
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>352,830</b>	<b>369,945</b>	<b>375,624</b>	<b>384,298</b>	<b>381,931</b>
<b>Resumen de Resultados</b>					
Total de ingresos por intereses	440,169	520,478	300,962	628,346	325,180
Total de Gastos por intereses (11)	53,643	66,863	45,489	96,180	50,354
Margen Financiero Bruto	386,527	453,615	255,473	532,166	274,826
Ingresos por Servicios Financieros Neto	-16,627	-30,936	-16,178	-34,703	-15,385
Margen Operativo Neto	40,497	58,118	25,699	62,873	20,342
Otros Ingresos y Egresos Neto	55,025	56,779	28,689	54,408	28,409
Otras provisiones	4,166	2,625	2,889	2,804	5,982
Depreciación y amortización	15,971	16,319	8,319	17,189	3,680
Impuestos y participaciones	25,348	30,212	14,165	30,828	13,193
<b>Utilidad neta</b>	<b>50,036</b>	<b>65,742</b>	<b>29,015</b>	<b>66,460</b>	<b>25,896</b>
<b>Rentabilidad</b>					
ROEA	15.1%	19.4%	17.6%	19.0%	13.5%
ROAA	3.3%	4.0%	3.2%	3.4%	2.3%
Utilidad / Ingresos Financieros	11.4%	13.4%	10.9%	11.4%	8.0%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	30.4%	28.4%	30.5%	29.2%	31.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7)	4.8%	4.6%	5.6%	5.4%	5.8%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	63.3%	61.7%	55.0%	55.3%	52.0%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	1.4%	2.4%	1.8%	2.2%	1.0%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Netas / Activos Totales	70.7%	75.6%	75.8%	74.9%	75.2%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.7%	2.5%	2.0%	2.7%	2.8%
Cartera de Alto Riesgo (2) / Colocaciones Brutas	4.7%	2.8%	2.4%	3.0%	3.3%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	223.7%	249.1%	283.3%	212.5%	219.1%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	176.3%	222.8%	238.4%	189.8%	188.7%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	8.3%	6.2%	5.6%	5.7%	6.1%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	5.8%	4.5%	4.0%	4.2%	6.6%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	72.0%	75.7%	75.1%	71.5%	73.4%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	3.9%	0.3%	0.5%	0.4%	0.6%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	1.7%	2.5%	0.0%	5.4%	3.4%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	1.9%	7.2%	4.3%	2.4%	2.8%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	20.4%	14.3%	20.1%	20.3%	19.9%
Pasivos / Patrimonio (x)	3.4	4.3	4.6	4.9	4.9
Ratio de Capital Global	17.1%	13.6%	15.6%	14.7%	14.5%

<b>Banco Ripley</b> (Miles de S/)	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17
<b>Liquidez</b>					
Disponible / Depósitos del Público	14.8%	11.7%	9.7%	10.0%	11.8%
Total de recursos líquidos (5) / Obligaciones de Corto Plazo (6)	35.2%	27.8%	29.3%	31.0%	25.4%
<b>Calificación de Cartera</b>					
Normal	89.2%	92.0%	91.2%	91.1%	89.9%
CPP	2.7%	1.8%	2.3%	2.1%	2.6%
Deficiente	2.3%	2.1%	2.5%	2.1%	2.5%
Dudoso	3.3%	2.7%	3.3%	3.2%	3.2%
Pérdida	2.5%	1.4%	0.6%	1.5%	1.7%

(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

## ANTECEDENTES

Emisor:	Banco Ripley S.A.
Domicilio legal:	Paseo de la República 3118 - San Isidro Lima - Perú
RUC:	20259702411
Teléfono:	(511) 611 5700
Fax:	(511) 611 5720

## RELACIÓN DE DIRECTORES

Lázaro Calderón Volochinsky	Presidente
Hernán Uribe Gabler	Director
Norberto Rossi	Director
Andrés Roccatagliata Orsini	Director
José Bustamante Pardo	Director (i)
Eduardo Arend Pérez	Director (i)
Sergio Henríquez Díaz	Director (i)

(i) Independiente

## RELACIÓN DE EJECUTIVOS

René Jaime Farach	Gerente General
Jorge Yañez Galvez	Gerente de Operaciones e Ing. Procesos
Paul Fiedler Vásquez Mejía	Gerente de Negocios
Oscar Liñan Morales	Gerente de Administración y Finanzas
Martín Zegarra-Ballón Guercis	Gerente de Riesgos y Cobranzas
Yimmy Macha Garavito	Auditor Interno
Leonor Avendaño Arana	Gerente Legal y Cumplimiento
Patricia Subauste Uribe	Gerente de Recursos Humanos
Jorge Luis Sifuentes	Gerente de Sistemas
Roberto Portuguez Gonzales	Gerente de Control de Gestión
Renato Reyes Chacón	Gerente de Tesorería
Karla Valdivia Caro	Contador General

## RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Inversiones Padebest Perú S.A.	99.99%
Inversiones en Tiendas por Departamento Perú S.A.	0.01%

## 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 los instrumentos de la empresa **Banco Ripley Perú S.A.:**

	<u>Clasificación</u>
<b>Rating de la Institución</b>	Categoría B+
<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>Clasificación</u></b>
Depósitos a plazos menores a un año	Categoría CP-1 (pe)
Valores que se emitan en virtud del Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables hasta por un monto máximo de S/ 200 millones	Categoría CP-1 (pe)
1ra, 2da y 3era Emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos hasta por S/ 100.0 millones cada una*	Categoría A+ (pe)
Perspectiva	Estable

*\*La suma de todas las emisiones dentro del Programa no podrán exceder el monto máximo del mismo (S/ 250 millones)*

## Definiciones

### Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORÍA B:** Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

### Instrumentos Financieros

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

**CATEGORÍA A (pe):** Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser 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. Dicha nota se aplicará únicamente a las clasificaciones de obligaciones de largo plazo y a las clasificaciones de la Instituciones Financieras y de Seguros. Por lo tanto, no se asignará perspectiva para las obligaciones de corto plazo, acciones y cuotas de fondos mutuos y de inversión.

(\*) 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.