

# EDPYME Acceso Crediticio

Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución	B	B

\* Elaborado con cifras no auditadas a junio 2019.  
 Clasificación otorgada en comités de fecha 17/09/19 y 20/03/2019.

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

S/ miles	Jun-19	Dic-18	Jun-18
Total Activos	900,026	783,227	641,938
Patrimonio	163,742	164,583	153,722
Resultado	4,645	12,190	1,328
ROA	1.1%	1.7%	0.4%
ROE	5.7%	7.7%	1.7%
Capital Global	15.1%	15.9%	19.7%

\* Fuente: Acceso Crediticio

## Metodologías Aplicadas

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

## Analistas

**Cristian Solórzano C.**

(511) 444 5588

[cristian.solorzano@aai.com.pe](mailto:cristian.solorzano@aai.com.pe)

**Julio Loc L.**

(511) 444 5588

[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

## Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a Edpyme Acceso Crediticio S.A. se fundamenta en:

- El respaldo del principal Accionista.** En junio 2016, ingresó en el accionariado de Acceso Corp (matriz) el fondo de inversión Kandeo, adquiriendo una participación del 50% menos una acción. Tras la incorporación, Edpyme Acceso Crediticio (subsidiaria) recibió, hasta el cierre del 2018, inyecciones de capital por un total de S/ 124.6 millones. Los aportes mencionados forman parte de un total de US\$50 MM. Dichos aportes fueron destinados como aporte de capital para la Edpyme y para las empresas vinculadas del grupo Acceso Corp, donde Acceso Corp mantiene una participación del 100% menos 1 acción. Lo anterior ha permitido mejorar considerablemente los niveles de capital y liquidez.

Además del fortalecimiento patrimonial, la Clasificadora considera que el ingreso de Kandeo impulsó las mejoras constantes en las políticas crediticias y los sistemas de control y el reforzamiento del gobierno corporativo; así como una reducción progresiva del costo de fondeo, por mejoras en las condiciones obtenidas.

- Adecuados índices de capital global y altos índices de liquidez.** Tras los aportes de capital recibidos, la Edpyme registra un adecuado indicador de capital global y un alto nivel de liquidez, medido este último como activos líquidos / pasivos de corto plazo, los cuales ascendieron a 15.1% y 26.0%, respectivamente, al cierre de junio 2019 (15.9% y 40.0%, respectivamente, a diciembre 2018). Se espera que ambos ratios se mantengan en niveles adecuados, a pesar de que ya no se realizarán nuevos aportes de capital.

- Relevante participación en el financiamiento automotriz.** Acceso Crediticio es uno de los principales participantes del mercado de financiamiento vehicular. Así, durante el primer semestre 2019, registró desembolsos de créditos por S/ 183.3 MM (S/ 157.3 MM a junio 2018). No obstante, debido al limitante patrimonial que la Institución manejaba previo al ingreso del nuevo accionista, realizó altos niveles de venta de cartera, sin embargo, la venta ha ido disminuyendo progresivamente en los últimos años. De esta manera, si bien el saldo de colocaciones brutas ascendió a S/ 823.2 MM a junio 2019, si se considera el saldo de créditos de cartera transferida, el saldo total de cartera asciende a S/ 1,228.1 MM, ubicándose en la primera posición del ranking de créditos vehiculares en el sistema financiero general.

De otro lado, en lo referente a las fuentes de fondeo, se viene registrando una mejora en la diversificación de las líneas de adeudados y en las condiciones de financiamiento, según lo esperado tras el ingreso de Kandeo. De esta manera, durante el primer semestre del 2019, la tasa pasiva (TEA) promedio registro una disminución de alrededor de 39 pbs en moneda local, mientras que la TEA promedio en moneda extranjera se mantuvo estable. Cabe señalar que las líneas con organismos internacionales se ven impactadas, debido a que la Institución debe incurrir en *currency swaps*, lo cual encarece el costo.

Cabe señalar que una parte importante de la cartera de créditos se otorga para el financiamiento de vehículos que utilizan Gas Natural Vehicular (GNV), combustible que es menos contaminante del medio ambiente, lo cual le permite a la Edpyme acceder a fondeo con organismos internacionales con condiciones más favorables. Asimismo, se redujo la participación de líneas de adeudados que cuentan con garantía de cartera, de 69.0% a fines del 2016, a 25.5% a fines de junio 2019.

Por su parte, se debe señalar que la Institución otorga créditos para el financiamiento de vehículos para taxi (27.6% de la cartera) enfocados a clientes pertenecientes a la base de la pirámide económica; así como créditos a buses que compiten, en ciertos casos, con la informalidad y enfrentan posibles riesgos políticos ante eventuales cambios en las condiciones de las rutas asignadas. De esta manera, el perfil de riesgo que se asume es mayor frente al de otras instituciones especializadas en el otorgamiento de créditos para vehículos de uso particular.

Así, a junio 2019, la Institución registró un indicador de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 5.1% y 7.7%, respectivamente (5.3% y 7.6%, respectivamente, a diciembre 2018). Además, registró saldos de créditos adjudicados que ascendieron a S/ 14.5 MM, lo que representó el 1.9% de la cartera promedio (S/ 11.0 MM a diciembre 2018, que representó el 1.9% de la cartera promedio).

Respecto a lo anterior, es importante señalar que Acceso Crediticio reforzó sus procesos en la evaluación de los créditos, así como en el seguimiento y cobranza, con la finalidad de mantener un comportamiento adecuado de cartera, considerando el perfil de riesgo de los clientes que atiende.

Finalmente, tomando en cuenta el fuerte crecimiento que registraron los créditos a vehículos utilitarios (buses y camiones), pasando de representar el 5.0% a diciembre 2016, a 34.0% a junio 2019, la Clasificadora considera que entre los principales desafíos de la EDPYME Acceso Crediticio se encuentra el mantener un óptimo control crediticio de estas colocaciones.

### ***¿Qué podría modificar la clasificación asignada?***

La Clasificadora no esperaría que en el mediano plazo se produjera un ajuste en el *rating* de manera positiva, derivado principalmente del perfil de riesgo que asume la Institución. De otro lado, un deterioro constante en la calidad de su portafolio de créditos, así como de su nivel de rentabilidad, son factores que podrían presionar las calificaciones a la baja. De esta manera, se esperaría que los ratios de rentabilidad recuperen, a finales del 2019, los niveles mostrados en los años previos al 2018.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Edpyme Acceso Crediticio es una sociedad anónima constituida en junio de 1999. Posteriormente, en setiembre 2000, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) mediante resolución N° 597-2000 autorizó su funcionamiento.

El objeto principal de la Edpyme es el financiamiento de la compra de vehículos de trabajo destinados al transporte de pasajeros, carga y vehículos de particulares en la base de la pirámide poblacional. Cabe mencionar que, desde el 2010, la Entidad financia la adquisición de Taxis a GNV.

A junio 2019, la Institución contaba con 480 empleados y 15,460 clientes, así como siete oficinas distribuidas en Lima, Arequipa, Ica, La Libertad, Lambayeque y Piura.

La Edpyme pertenece al Grupo Acceso Corp, el cual además de la entidad financiera, cuenta entre otros con: i) AutoClass, empresa dedicada a la venta de vehículos (nuevos y semi nuevos) y a la prestación de servicios de taller mecánico; ii) Omniauto, la cual se dedica a la instalación y monitoreo por GPS; y, iii) Pide un Taxi, empresa de servicio de transporte.

En junio 2016, Kandeo, un fondo de inversión, adquirió el 50% menos una acción del accionariado de Acceso Corp., empresa que posee a su vez el 100% menos una acción de la Edpyme Acceso Crediticio. La inversión por dicha participación asciende a US\$50.0 millones.

Por lo anterior, Kandeo participa en el Directorio de la Edpyme con dos miembros titulares y uno independiente (igual número registran los accionistas fundadores), y participa de los comités de riesgo, auditoría, estrategia de mercado y de activos y pasivos.

**Kandeo:** Es un fondo de inversión, cuyo objetivo es la realización de inversiones de capital a largo plazo en Perú, México y Colombia, a través de la adquisición de activos que representen una porción de capital social de empresas cuyo objeto principal sea la prestación de servicios financieros.

Se debe señalar que Kandeo no tiene una participación pasiva en sus inversiones. Así, el respaldo no es solo como proveedor de capital, sino que también transfiere las buenas prácticas obtenidas de inversiones anteriores y participa en el diseño estratégico del negocio, su implementación y control.

La inversión en Acceso Crediticio se realizó a través de Kandeo Fund II, un fondo que opera a través de dos vehículos de inversión: Kandeo Fund II (Perú) Servicios Financieros y Kandeo Fund II (vehículo internacional), que

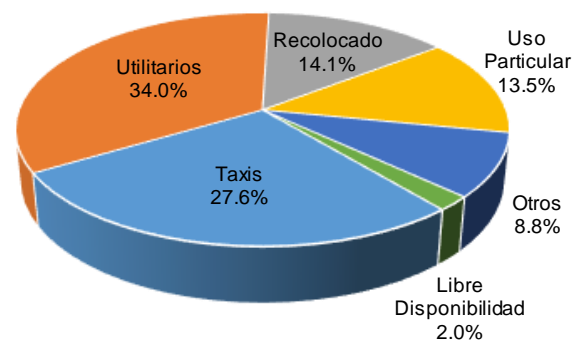
invierten *pari passu* en sus compromisos de inversión y de acuerdo a las limitaciones de sus reglamentos.

En el caso específico de Kandeo Fund II (Perú) Servicios Financieros, éste cuenta con compromisos por S/ 419.0 MM (equivalentes a US\$143.8 MM). Los inversionistas participantes son: Prima AFP (41.7%), Fondo Consolidado de Reservas – FCR (25.0%), AFP Integra (17.4%), Profuturo AFP (13.9%), Kandeo Investments Advisors LLC (1.3%) y Macrocapitales SAFI (0.7%).

A su vez, Kandeo Fund II (vehículo internacional) cuenta con compromisos por US\$98.8 millones y la participación de los siguientes inversionistas: Pinebridge Investments, IFC, DEG, Saron Asset Management, Kamehameha Schools, Morgan Stanley, Buysse & Partners y Kandeo Investments Advisors LLC.

**Características del Negocio:** A cierre de junio 2019, los productos de mayor participación en la cartera de la EDPYME fueron los vehículos utilitarios (buses y camiones) y los taxis, que llegaron a representar el 34.0% y 27.6% de la cartera bruta, respectivamente. Asimismo, a partir del 2015, la Edpyme empezó a otorgar créditos para vehículos de uso particular, los cuales aún registran una reducida participación del 13.5% (11.5% en dic-18). Asimismo, cabe resaltar que, si bien los productos no tradicionales tienen una participación minoritaria en la composición del portafolio, estos han mostrado un crecimiento importante desde su nacimiento.

**Composición por Tipo de Producto Jun-19**



\* Fuente: Acceso Crediticio

De otro lado, desde el segundo semestre del 2015, la Edpyme impulsó la adjudicación de vehículos. Esta estrategia se inició a la par con un plan de implementación de canales de venta por parte del Grupo para lograr la rotación de los vehículos adjudicados, siendo éstos recolocados en nuevos préstamos. De esta manera, dichos créditos recolocados representaron el 14.1% de la cartera al cierre del 2018.

En lo referente al proceso de adjudicación se debe señalar que una vez adjudicado o incautado el vehículo, entra a taller mecánico para mantenimiento y en paralelo se realiza el saneamiento del vehículo. Considerando lo anterior, se tarda en promedio cuatro meses para recolocar la unidad.

Con la finalidad de disminuir los riesgos inherentes del sector, la Edpyme se apalanca en ciertas subsidiarias del Grupo. De esta manera, ante un accidente, los vehículos siniestrados son atendidos en un tiempo prudencial, en los talleres de Autoclass.

Esto permite disminuir el tiempo de inamovilidad de un vehículo, y, por ende, el impacto en la generación de ingresos del cliente y en el posterior pago de su cuota. Es importante destacar que todas las unidades cuentan con un seguro vehicular o autoaseguro, como parte del programa de beneficios del pagador puntual.

Además, como parte de las medidas de cobranza y recuperaciones, dado que las unidades cuentan con GPS, existe un alto grado de ubicabilidad y de incautación de la unidad, de ser necesario.

Respecto a los canales de ventas, para los vehículos nuevos, el principal canal son los concesionarios. Por su parte, respecto de los vehículos recolocados, el financiamiento otorgado por la institución se da principalmente a través de Autoclass, quien comercializa vehículos multimarca y representa aproximadamente un tercio del total de desembolsos mensuales. El resto de desembolsos se da a través de otros concesionarios.

**Gobierno Corporativo:** La estructura de gobierno corporativo de Edpyme Acceso Crediticio se basa en el cumplimiento de las políticas aprobadas por el Directorio. Cabe resaltar que el Directorio está conformado por seis miembros titulares, de los cuales dos son independientes.

De igual forma, La Institución cuenta con los siguientes comités, los cuales brindan soporte en la gestión: i) comité de auditoría; ii) comité de riesgos; iii) comité de estrategia de mercado; y, iv) comité de activos y pasivos (ALCO).

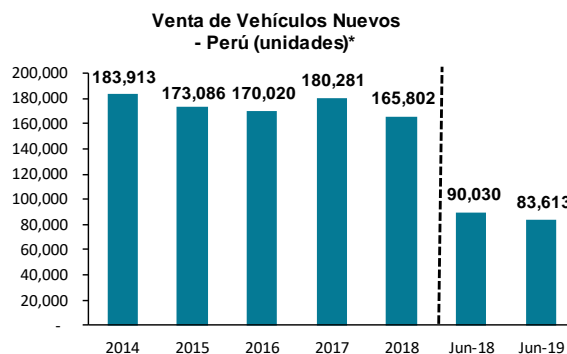
### Sector Automotriz:

El sector automotriz se compone básicamente de la venta de vehículos livianos o ligeros (automóviles, camionetas, pick up, furgonetas, station wagon, SUV y todo terreno) y vehículos pesados (camiones, tracto camiones, minibus y ómnibus).

Se debe mencionar que una de las principales características del sector automotor es la fuerte correlación existente de éste con la evolución de la economía.

Considerando lo anterior, el sector mostró una tendencia decreciente desde el 2013 hasta el 2016 (CAGR: -4.1%), año en el cual las ventas de vehículos nuevos ascendieron a 170,020 unidades. No obstante, desde setiembre 2016 se registró una recuperación en el nivel de ventas. Así, en el 2017, las ventas de vehículos nuevos mostraron una recuperación de 6.0% respecto al año anterior.

Por su parte, a junio del 2019, las ventas de vehículos (livianos y pesados) ascendieron a 83,613 unidades, cifra inferior en 7.1% respecto al mismo periodo del 2018 (-8.0% a diciembre 2018). En dicho comportamiento incidió la aplicación, desde mayo 2018, del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a la venta de vehículos nuevos para transporte privado (tasa impositiva de 10% para vehículos a gasolina y 20% a los que utilicen diésel o semidiésel). Se suma, además, las consecuencias del enfriamiento económico desde el 3T18 en la venta de autos.



\* Inmatriculación de vehículos livianos o ligeros y pesados.  
Fuente: AAP

De esta manera, las ventas de vehículos ligeros, las cuales representaron el 89.7% del total de las ventas de unidades, registraron una caída de 7.1% en comparación a lo obtenido a junio del 2018 (80,686 vs 74,975 unidades). En línea con este comportamiento, los vehículos pesados mostraron una disminución de 7.6%, producto de la ralentización de los sectores de minería y construcción.

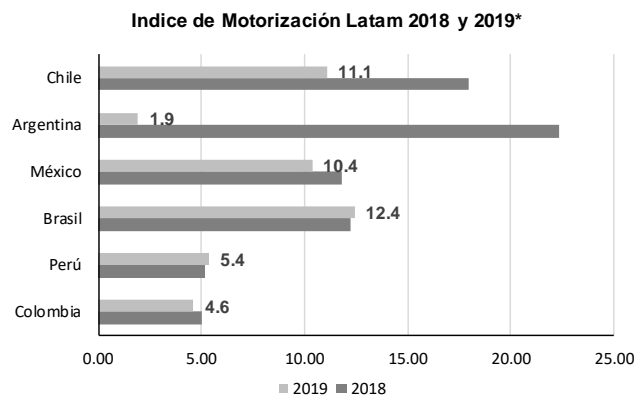
Sin embargo, el 15 de junio del 2019, se hicieron cambios normativos que redujeron la tasa del ISC a la adquisición de vehículos, especialmente para aquellas unidades con bajo nivel de cilindraje. Así, aquellos con cilindradas mayores a 1400cc, pero menores o iguales a 1500cc tendrán un ISC al valor de 7.5%, mientras que a los vehículos con cilindradas menores o iguales a 1400cc se les aplicará un ISC de 5%. Cabe indicar que los vehículos con cilindradas mayores a 1500cc mantienen la tasa de 10%.

Dado lo anterior, según especialistas de Scotiabank, la venta de autos nuevos alcanzaría cerca de 170,000 unidades a finales del 2019, lo que representaría una

recuperación de 2% respecto a lo registrado en el 2018. Así, el incremento en ventas estaría sustentado en: i) una recuperación gradual de la demanda de vehículos ligeros; ii) mejora del poder adquisitivo de la población ante el aumento en el empleo; y, iii) condiciones financieras accesibles.

Asimismo, es importante resaltar los avances que se han logrado registrar en cuanto a la Ley del Bono de Chatarreo. El miércoles 24 de julio de 2019, el reglamento fue aprobado en el Consejo de Ministros y sólo quedaría pendiente la publicación de la norma en El Peruano. Esta medida permitirá otorgar un incentivo a quienes cuenten con un vehículo y decidan por una renovación.

De otro lado, el mercado peruano es uno de los de mayor crecimiento potencial en Sudamérica, dado su bajo nivel de motorización respecto al tamaño de la población (vehículos nuevos por cada 1,000 habitantes), el cual fue de 5.2 en el 2018 y se estima en 5.4 para el 2019; y, por la antigüedad promedio de su parque automotriz (13.6 años, según AAP).



Según información del AAP, el sector automotor crecerá alrededor de 4.6% en el 2019, presentándose con un año de mayores oportunidades. La primera mitad del 2019 ha mostrado una desaceleración de la economía sumado al carácter débil de la demanda interna, el ruido político y las tensiones comerciales, factores que han deteriorado la confianza empresarial.

Por otro lado, el Banco Central mantiene una postura más *dovish* ante las nulas presiones inflacionarias. En este sentido, se espera que la actividad económica se dinamice en la segunda mitad del 2019 y en el 2020. Esta recuperación se sustenta en el mejor desempeño de las actividades de minería, pesca y en la inversión pública, aunado a los mejores términos del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC).

**Mercado de Créditos Vehiculares.** A junio 2019, el saldo de créditos vehiculares ascendió a S/ 4,454.2 MM. Cabe resaltar que este monto fue superior en 8.9% a lo mostrado durante el 2018.

#### Saldo de Créditos Vehiculares (Jun-19)

Entidad	S/ MM	Part. (%)
Banco de Crédito	918.3	22.5%
Acceso Crediticio	823.2	20.1%
Mitsui Auto Finance	661.7	16.2%
Santander Consumer	514.7	12.6%
BBVA Consumer	502.6	12.3%
Scotiabank Perú	280.0	6.8%
Banco Continental	252.4	6.2%
Interbank	199.9	4.9%
BIF	157.6	3.9%
Otros	143.5	3.5%

\* Fuente: SBS

En relación a la participación por institución financiera, el Banco de Crédito (BCP) mantuvo el primer lugar en participación, seguido de Edpyme Acceso Crediticio, Mitsui Auto Finance (MAF), Edpyme Santander Consumer y Edpyme BBVA Consumer. Cabe resaltar que entre estas cinco instituciones se concentra el 83.6% de las colocaciones a junio 2019.

De otro lado, desde el último trimestre del 2014, se mostró una reversión en el tipo de moneda de los nuevos créditos vehiculares. Así se observa que la participación del saldo de créditos vehicular del Sistema en moneda local ascendió a 82.2% al cierre del primer semestre del 2019 (37% a setiembre 2014). Este cambio en la moneda de colocación de los créditos vehiculares disminuye el riesgo cambiario de los deudores, los cuales perciben sus ingresos principalmente en moneda local.

#### DESEMPEÑO – EDPYME ACCESO CREDITICIO:

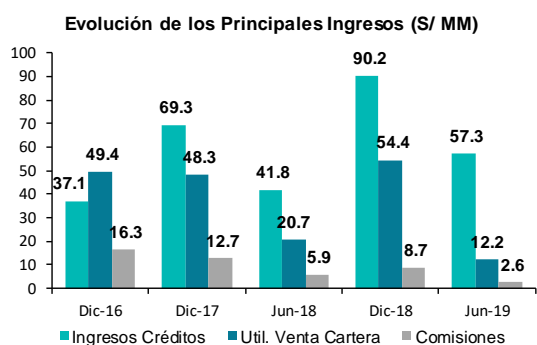
En los últimos años, la Edpyme registró un fuerte nivel de desembolsos de nuevos créditos, y por ende un crecimiento constante en el saldo de colocaciones brutas. No obstante, como se mencionó, dado el volumen de crecimiento del negocio y la restricción patrimonial, se registró una agresiva política de venta de cartera a otras instituciones financieras. Dichas transacciones incluían un pacto de recompra de máximo el 10%, sin embargo, las ventas de cartera realizadas desde el 2018 no incluyen dicho pacto.

Es importante resaltar que con el ingreso de Kandeo al accionariado del Grupo y los aportes de capital pactados, la Edpyme ha venido reduciendo paulatinamente la venta de cartera, hasta el 2019, para no ver afectado de manera considerable sus ingresos. Posterior a dicha fecha no se realizarían ventas.



Adicionalmente, la Institución mantiene la administración de los créditos transferidos (cartera vendida) a otras entidades hasta el vencimiento de los mismos, por lo que recibe una comisión por cobranza.

Así, aparte de los ingresos provenientes de los créditos que mantiene en balance, Acceso Crediticio registra utilidades por la venta de cartera e ingresos por la administración.



\* Fuente: Acceso Crediticio

Así, al cierre de junio 2019, en el caso de los ingresos por intereses de créditos, éstos ascendieron a S/ 57.3 MM, superior en 37.2% a lo registrado en junio 2018, producto del aumento constante de las colocaciones. A su vez, los ingresos por comisiones por la cobranza de los créditos transferidos disminuyeron a S/ 2.6 MM (S/ 8.7 MM al cierre de junio 2018). Asimismo, es importante señalar que, en el 2016, se realizó un ajuste en las tarifas de las comisiones, con la finalidad de negociar mejores tasas de descuento en la venta de cartera.

Las comisiones se calculan por: i) cuota cobrada, que consiste en que el adquirente debe pagar a Acceso el importe resultante de multiplicar el número de cuotas cobradas en el mes por la tarifa pactada; y, ii) según recaudación, que corresponde a la proporción de la recaudación de la cartera transferida descontando la rentabilidad del adquirente a la tasa pactada.

Asimismo, a junio 2019, se registró una utilidad por venta de cartera ascendente a S/ 12.2 millones, lo que representó una disminución de 40.8% respecto a junio 2018. Esta importante reducción se explica por la intención que tiene la EDPYME para culminar con la venta de cartera en el 2019.

De esta manera, la Institución mostró un saldo de ingresos financieros totales de S/ 84.8 MM (S/ 76.7 MM en junio 2018), los cuales incluyeron, entre otros, ingresos por diferencia de cambio por S/ 8.0 MM (S/ 3.0 MM en junio 2018).

En lo referente a los intereses por adeudados y obligaciones financieras, éstos ascendieron a S/ 26.2 MM,

monto superior a lo registrado en junio 2018 (+24.4%), debido al mayor financiamiento obtenido como parte del crecimiento de las operaciones.

Los gastos financieros totales ascendieron a S/ 46.3 millones, un 30.1% más que lo registrado en junio 2018. Estos, además de intereses por adeudados, incluyeron otros egresos por S/ 20.1 MM (S/ 14.5 MM en junio 2018) que comprenden los gastos por recuperaciones e incautaciones, gastos relacionados a reparación y mantenimiento de vehículos, comisiones por venta de vehículos recuperados, entre otros.

Considerando lo anterior, el margen financiero bruto (incluyendo la utilidad por venta de cartera y comisiones de cobranza) fue de 45.1%, por debajo del índice obtenido en junio 2018 (53.6%). Acceso Crediticio registra un margen menor que el de otras instituciones enfocadas en créditos vehiculares, debido a que éstas cuentan con soporte de entidades financieras internacionales, lo que les permite manejar tasas pasivas más competitivas.

### Comparativo - Margen Financiero Bruto

	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio *</b>	<b>56.3%</b>	<b>58.6%</b>	<b>49.9%</b>	<b>53.6%</b>	<b>45.4%</b>
Santander Consumer	67.1%	65.3%	72.9%	71.9%	74.9%
BBVA Consumer	63.0%	60.1%	67.9%	66.6%	68.1%
Mitsui Auto Finance	84.9%	82.8%	82.9%	82.8%	80.9%

\* Inc. como ing. fin. la utilidad de venta de cartera y com. de cobranza

En cuanto a los gastos por provisiones por incobrabilidad de cartera, éstos ascendieron a S/ 9.0 millones, inferiores en 27.4% respecto a junio 2018, a pesar de la mayor colocación de créditos. Ello se explica por una mayor participación de créditos para vehículos pesados, los cuales tienen un menor perfil de riesgo. De esta manera, dichos gastos representaron el 10.6% de los ingresos (16.1% en junio 2018).

De otro lado, los gastos administrativos ascendieron a S/ 43.6 MM, superiores en 16.3% a lo registrado en junio 2018, como consecuencia del mayor gasto de personal acorde al aumento en el nivel de operaciones. Esto generó una reducción en la eficiencia de la empresa reflejada en un incremento en el indicador de eficiencia (gastos operativos / utilidad operativa bruta), el cual pasó de 49.0% a 56.9% de junio 2018 a junio 2019.

## Comparativo - Indicador de Eficiencia

	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio*</b>	<b>53.4%</b>	<b>46.3%</b>	<b>53.7%</b>	<b>49.0%</b>	<b>56.9%</b>
Santander Consumer	78.3%	73.2%	71.6%	70.8%	63.8%
BBVA Consumer	94.4%	66.6%	62.4%	69.7%	80.6%
Mitsui Auto Finance	54.0%	60.2%	66.1%	62.2%	67.4%

\* Inc. como ing. fin. la utilidad de venta de cartera y com. de cobranza.

Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Por su parte, la Institución registró una utilidad neta por S/ 4.6 MM, superior a lo mostrado en junio 2018 en 249.8%; mientras que se registró un mayor margen neto de 5.5% (1.7% en junio 2018), debido principalmente a la disminución de provisiones para adjudicados que pasó de S/ 5.4 MM en junio 2018 a -S/ 0.6 MM en junio 2019.

Respecto a los ratios de rentabilidad, la Edpyme mostró indicadores de ROA y ROE de 1.1% y 5.7%, respectivamente (0.4% y 1.7%, respectivamente, a junio 2018).

## Comparativo - Indicadores de Rentabilidad (ROA)

	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.6%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.4%</b>	<b>1.1%</b>
Santander Consumer	1.0%	2.0%	2.7%	2.1%	2.6%
BBVA Consumer	-1.4%	-0.8%	2.0%	2.0%	3.8%
Mitsui Auto Finance	4.4%	3.0%	3.9%	4.0%	3.5%

\* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

## Comparativo - Indicadores de Rentabilidad (ROE)

	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>9.7%</b>	<b>8.7%</b>	<b>7.7%</b>	<b>1.7%</b>	<b>5.7%</b>
Santander Consumer	7.6%	13.2%	15.7%	13.0%	13.6%
BBVA Consumer	-6.5%	-5.6%	14.7%	14.2%	24.6%
Mitsui Auto Finance	15.7%	9.1%	11.4%	11.6%	9.8%

\* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

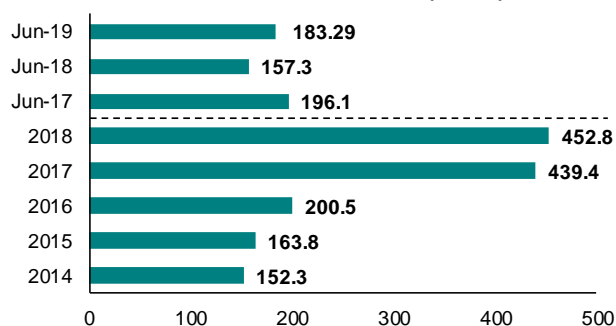
Edpyme Acceso Crediticio mantiene operaciones crediticias que se relacionan con créditos vehiculares, los cuales se concentran, por tipo de crédito, en pequeñas empresas y microempresas. Las colocaciones están pactadas en soles y se encuentran respaldadas por la garantía del mismo vehículo.

La Institución busca limitar los riesgos de concentración crediticia con una evaluación continua del historial crediticio de los clientes y su condición financiera para cumplir con sus obligaciones, además analiza los límites de concentración crediticia, garantías preferidas y el requerimiento de capital de trabajo de acuerdo a los riesgos individuales.

Acceso Crediticio registró una tendencia creciente en el desembolso de nuevos créditos. Así, durante el 2014 y 2015, se mostró un crecimiento promedio anual de 10.6%. En el 2016, el incremento ascendió a 26.8%, respecto al año anterior.

Durante el 2017, el aumento anual de los desembolsos fue de 119.2%, incluida compra de cartera por S/ 70.3 MM. A diferencia de los últimos años, en el 2018, los desembolsos realizados crecieron en una menor proporción registrándose en S/ 452.8 MM (incluye compra de cartera por S/ 53.1 MM), monto mayor en 3.1% respecto a lo ejecutado en similar periodo del año anterior. A junio 2019, después de una caída de 19.8% registrada en junio 2018, los desembolsos crecieron en un 16.5%.

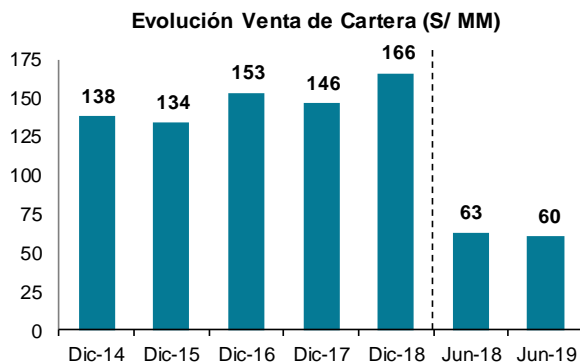
## Desembolsos de Créditos (S/ MM)



\* Fuente: Acceso Crediticio

Se debe señalar que dada la restricción patrimonial que mostraba la Edpyme, ésta mantenía, como parte de su negocio, una agresiva política de venta de cartera. Entre los años 2014 - 2015, se mantuvo una venta promedio anual de S/ 136 MM. En el 2016, el monto ascendió a S/ 153.4 MM y, en el 2017, a S/ 146.4 MM.

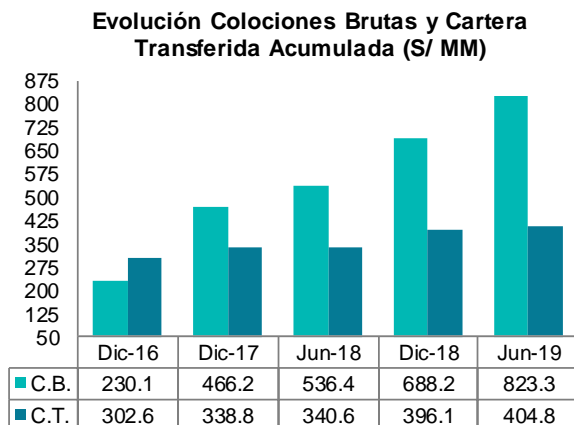
En 2018, las ventas de cartera ascendieron a S/ 166 MM, monto superior a los S/ 146 MM registrados en el año anterior. A junio 2019, la venta de cartera se vio reducida en 4.5% respecto a junio 2018, en línea con el objetivo de la compañía en no vender más cartera después del 2019.



\* Fuente: Acceso Crediticio

Tomando en cuenta lo anterior, las colocaciones brutas de la Edpyme ascendieron a S/ 823.2 MM en junio 2019, lo que significó un incremento de 19.6% respecto al cierre del año anterior.

En relación al saldo de cartera transferida acumulada, ésta ascendió a S/ 404.8 MM en junio 2019, superior en 2.2% a lo registrado a diciembre 2018. Se debe señalar que desde el 2016, esta cartera muestra un menor crecimiento que las colocaciones directas de la Edpyme. Entre el 2012 y el 2015, la tasa de crecimiento promedio anual de la cartera transferida fue de 49.6%.



\* Fuente: Acceso Crediticio

De otro lado, respecto a la concentración por zona geográfica, la región Lima concentra la mayoría de las colocaciones con el 94.6%. No obstante, la Institución espera que las colocaciones a través de las agencias ubicadas en otros departamentos también ganen representatividad de manera gradual.

**Cartera Riesgosa y Coberturas:** Al cierre de junio 2019, la Edpyme registró un indicador de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 5.1% y 7.7%, respectivamente (5.3% y 7.6%, respectivamente, al cierre del 2018). Cabe

mencionar que ambos indicadores se encontraron dentro del promedio que registran otras entidades especializadas en créditos vehiculares.

### Comparativo - Indicadores de Morosidad

	Cartera de Alto Riesgo				
	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>7.0%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.1%</b>
Santander Consumer	5.1%	4.2%	4.6%	5.3%	5.2%
BBVA Consumer	1.8%	2.5%	3.0%	3.4%	3.7%
Mitsui Auto Finance	9.4%	15.2%	12.3%	14.3%	10.1%

	Cartera Pesada				
	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.7%</b>	<b>7.6%</b>	<b>11.2%</b>	<b>7.7%</b>
Santander Consumer	10.8%	10.9%	11.5%	12.3%	11.5%
BBVA Consumer	3.2%	4.8%	6.0%	6.5%	7.8%
Mitsui Auto Finance	14.0%	19.9%	16.4%	19.1%	13.8%

\* Fuente: Edpyme Santander Consumer Perú y SBS

Si se suma la cartera transferida, la cual se mantiene bajo la gestión de cobranza de la Edpyme, los ratios de cartera de alto riesgo y de cartera pesada serían de 3.4% y 5.2%, respectivamente (3.3% y 4.8%, respectivamente, al cierre del 2018). Cabe rescatar que estos créditos al momento de ser transferidos cuentan con una calificación de Normal o Con Problemas Potenciales (CPP).

En cuanto a la calificación de cartera se debe destacar que la Institución revirtió la tendencia creciente que registraba la cartera CPP, reduciéndose de 17.8% a fines del 2015, a 4.7% a junio 2019 (4.8% a diciembre 2018).

Es importante señalar que, a partir del segundo semestre del 2015, se impulsó la adjudicación de vehículos, con la finalidad de dar mayor fuerza a la recuperación de portafolio en mora por medio de la ejecución de garantías. De esta manera, el saldo de créditos adjudicados a junio 2019 ascendió a S/ 14.5 MM, lo que significó el 1.9% de la cartera promedio; mientras que, durante el 2018, el monto fue de S/ 11.0 MM, representando el 1.9% de las colocaciones promedio.

De igual forma, Acceso Crediticio mantiene un importante saldo de créditos reprogramados (aprox. 30% del total de la cartera). Las reprogramaciones se dan cuando un vehículo sufre siniestros fortuitos demostrables, que interrumpen temporalmente la generación de flujos.

Para que un préstamo sea reprogramado debe incluir, entre otros, los siguientes criterios: debe estar al día en los pagos previo al siniestro y no haber recibido otra reprogramación en las últimas tres cuotas.



Por su parte, a diciembre 2018, el saldo de provisiones por incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 47.0 MM, superior en 22.0% a lo mostrado a diciembre 2018.

Dado lo anterior, se registró un indicador de cobertura de cartera de alto riesgo de 112.4% (106.2% a diciembre 2015); mientras que el ratio de cobertura de cartera pesada pasó de 73.3% a 74.3%, en similar lapso de tiempo.

### Comparativo - Indicadores de Cobertura

	Cartera de Alto Riesgo				
	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>89.2%</b>	<b>88.0%</b>	<b>106.2%</b>	<b>120.2%</b>	<b>112.4%</b>
Santander Consumer	151.7%	175.4%	167.0%	158.7%	154.9%
BBVA Consumer	182.3%	178.0%	174.3%	164.6%	169.9%
Mitsui Auto Finance	94.4%	82.8%	88.7%	87.4%	97.3%

	Cartera Pesada				
	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Santander Consumer</b>	<b>71.3%</b>	<b>67.4%</b>	<b>67.3%</b>	<b>68.0%</b>	<b>69.9%</b>
Acceso Crediticio	71.0%	57.3%	73.3%	59.3%	74.3%
BBVA Consumer	99.6%	90.2%	86.7%	85.5%	81.1%
Mitsui Auto Finance	63.3%	65.0%	66.1%	65.2%	71.0%

\* Fuente: Edpyme Santander Consumer Perú y SBS

Se debe mencionar que, dado que existía un pacto de recompra (máximo 10%) acordado en la venta de cartera, la Institución debía realizar provisiones adicionales, las cuales se registraban como pasivos. A junio 2019, estas provisiones ascendieron a S/ 2.0 MM (S/ 2.4 MM a diciembre 2018), las cuales deberán ir reduciéndose, ya que, a partir del 2018, las ventas de cartera no tienen pacto de recompra.

Si se consideran estas provisiones adicionales, así como los niveles de morosidad y de calificación de cartera de las colocaciones transferidas, se registrarían indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 117.2% y 77.5%.

### Riesgo de mercado:

En el entorno en el que opera Acceso Crediticio está expuesto a los riesgos de liquidez, de tipo de cambio y de tasas de interés, los cuales son gestionados a través de políticas y procedimientos específicos.

En lo referente al riesgo de tasa de interés, las tasas de interés vinculadas a las colocaciones activas de la Edpyme son fijas, mientras que las tasas de las líneas de adeudados con entidades del exterior (78% del total de dicho fondeo), a la actualidad, son todas a tasa fija.

**Liquidez:** Al cierre de junio 2019, la Institución registró un indicador de liquidez, medido como activos líquidos /

pasivos de corto plazo, que ascendió a 26.0% (40.0% a diciembre 2018), manteniendo un nivel superior a sus pares. Esto se debe principalmente a los aportes de capital que ha venido recibiendo la institución, sin embargo, ya no se recibirán nuevos aportes durante el 2019, por lo que se espera que el indicador siga disminuyendo.

### Ratio de Liquidez

	2015	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>27.5%</b>	<b>75.8%</b>	<b>99.5%</b>	<b>40.0%</b>	<b>47.4%</b>	<b>26.0%</b>
Santander Consumer	2.6%	1.2%	17.0%	1.9%	2.3%	2.9%
BBVA Consumer	2.1%	1.9%	0.5%	1.4%	2.7%	0.4%
Mitsui Auto Finance	23.9%	13.1%	20.3%	15.4%	15.2%	20.9%

\* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

**Calce:** A diciembre 2018, el 69.5% de las colocaciones brutas se encontraban denominadas en moneda nacional; mientras que el 56.9% de las líneas de adeudados, se encontraban en dicha moneda. Cabe mencionar que la Institución incurre en *currency swaps* para la mayoría de líneas que se mantienen con organismos internacionales.

En cuanto al calce de plazos, dada la inyección de capital recibida, la Institución no presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos, considerando la brecha acumulada. Así, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 8.0% del patrimonio efectivo.

### Riesgos de Operación (RO):

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

De otro lado, los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Entidad, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 11.8 millones a junio 2019.

### FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Acceso Crediticio financia sus operaciones principalmente con líneas de adeudados. El perfil de la deuda financiera de Acceso Crediticio ha cambiado, debido a la composición de la cartera de créditos, la cual ha permitido obtener nuevos adeudados sin cartera en garantía y con una mayor participación de financiamiento del exterior.

Esta fuente de fondeo registró un saldo de S/ 692.5 MM en junio 2019, superior en 20.6% respecto al cierre del año anterior (acorde al comportamiento de las colocaciones), representando el 76.9% del total de los activos (73.3% a diciembre 2018).

En relación a su composición, el 70.1% de este financiamiento se mantenía a largo plazo, mientras que el 56.9% del mismo se encontraba en moneda local. De igual forma, es importante mencionar que el 25.5% del total de adeudados cuenta con garantía de cartera (33.4% a fines del 2018).

La Institución mantiene una diversificación de sus fuentes de fondeo entre entidades financieras locales y organismos internacionales, representando estos últimos el 77.8% del total de financiamiento (69.4% a diciembre 2018). Entre las principales líneas en moneda local se tiene a FMO (26%), Blue Orchard (12.0%), COFIDE (9%), Symbiotic (8.0%) e IFC (7%).

En cuanto a las líneas en moneda extranjera se tiene a Symbiotic (19%), Responsibility (13%), OBVIAM (11%) y PROPARGO (11%). Adicionalmente, la Entidad mantiene líneas aprobadas y disponibles sin utilizarse por S/ 13.0 MM.

Respecto a las condiciones de fondeo, tras el ingreso de Kandeo, se han cancelado financiamientos con tasas superiores al promedio, reduciéndose la tasa pasiva (TEA) promedio alrededor de 39 pbs en moneda local, mientras que la TEA promedio en moneda extranjera se mantuvo estable durante junio 2019. Cabe señalar que, las líneas con organismos internacionales se ven impactadas debido a que la Institución debe incurrir en *currency swaps*, lo cual encarece el costo.

Se espera que la Institución realice las gestiones necesarias para continuar mejorando paulatinamente las condiciones de sus fuentes de financiamiento, ampliando los plazos, obteniendo tasas competitivas y reduciendo la exigencia de garantías. En el 2019, está programado amortizar deuda financiera por S/ 200 MM y en el 2020 S/ 179 MM.

**Capital:** Como se mencionó anteriormente, en junio 2016, se concretó el ingreso del Fondo de Inversión Kandeo

como socio estratégico de Acceso Corp. Tras el ingreso, la Edpyme recibió inyecciones de capital en el 2016 por S/ 68.7 MM y 2017 por S/ 41.0 MM. En mayo de este año, Acceso Corp. S.A. realizó un aporte de capital por S/ 10.9 MM.

Los aportes mencionados forman parte de un cronograma establecido por un total de US\$50 MM. Dichos aportes fueron destinados como aporte de capital para la Edpyme y para las empresas vinculadas del grupo Acceso Corp, donde Acceso Corp mantiene una participación del 100% menos 1 acción. Lo anterior brinda el soporte y la solidez financiera necesaria para el crecimiento de sus operaciones.

Tomando en cuenta los aportes realizados, el patrimonio efectivo de Acceso Crediticio ascendió a S/ 155.2 MM en junio 2019 (S/ 149.5 MM a diciembre 2018). En cuanto al ratio de capital global, éste fue 15.1% (15.9% en diciembre 2018).

**Comparativo - Ratio de Capital Global**

	2015	2016	2017	2018	Jun-18	Jun-19
<b>Acceso Crediticio</b>	<b>13.9%</b>	<b>29.7%</b>	<b>21.1%</b>	<b>15.9%</b>	<b>19.7%</b>	<b>15.1%</b>
Santander Consumer	12.2%	12.6%	14.2%	14.4%	14.8%	14.6%
BBVA Consumer	24.8%	16.3%	13.3%	13.8%	13.3%	14.3%
Mitsui Auto Finance	17.5%	20.1%	25.7%	23.4%*	25.2%*	21.3%*

Fuente: Edpyme Santander Consumer Perú y SBS

\* Datos de Mitsui 2018 a nov-18 (última data disponible), Mitsui jun-18 a may-18 y Mitsui jun-19 a may-19.

A su vez, en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A junio 2019, el requerimiento adicional de la Edpyme ascendió a S/ 17.8 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 12.8%.

**EDPYME ACCESO CREDITICIO**

(Cifras en miles de soles)

<b>Resumen de Balance</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Jun-18</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Jun-19</b>
Activos	270,715	592,686	641,938	783,227	900,026
Colocaciones Brutas	230,147	466,166	536,404	688,206	823,237
Activos Rentables (1)	251,888	549,010	577,597	738,062	843,442
Adeudados	126,078	393,004	454,822	574,406	692,505
Patrimonio Neto	105,142	157,509	153,722	164,583	163,742
Provisiones para Incobrabilidad	14,438	23,381	35,631	38,536	47,025
<b>Resumen de Resultados</b>					
Ingresos Financieros	109,236	143,549	76,722	160,929	84,833
Gastos Financieros	47,729	59,416	35,603	80,643	46,303
Utilidad Financiera Bruta	61,507	84,133	41,120	80,286	38,530
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	-688	-589	487	1,011	3,082
Utilidad Operativa Bruta	60,819	83,544	41,607	81,297	41,611
Gastos Administrativos (2)	32,449	38,672	20,370	43,624	23,682
Utilidad Operativa Neta	28,370	44,872	21,238	37,673	17,930
Otros Ingresos y Egresos Neto	66	-4,262	-2,068	3,776	-2,413
Provisiones de colocaciones	13,522	22,295	12,349	19,469	8,959
Otras provisiones	4,787	551	4,090	2,696	-1,162
Depreciación y amortización	1,325	1,304	838	1,547	838
Impuestos y participaciones	2,413	5,093	566	5,547	2,236
Utilidad neta	6,389	11,367	1,328	12,190	4,645
<b>Resultados</b>					
Utilidad / Patrimonio (3)	9.7%	8.7%	1.7%	7.7%	5.7%
Utilidad / Activos (3)	2.8%	2.6%	0.4%	1.7%	1.1%
Utilidad / ingresos	5.8%	7.9%	1.7%	7.6%	5.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	43.4%	26.1%	26.6%	21.8%	20.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	37.9%	15.1%	15.7%	14.0%	13.4%
Margen Financiero Bruto	56.3%	58.6%	53.6%	49.9%	45.4%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	53.4%	46.3%	49.0%	53.7%	56.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	3.5%	3.8%	1.4%	1.9%	2.2%
<b>Activos</b>					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	85.0%	78.7%	83.6%	87.9%	91.5%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.1%	4.7%	5.1%	4.4%	4.0%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	7.0%	5.7%	5.5%	5.3%	5.1%
Cartera Pesada / Colocaciones Totales	8.8%	8.7%	11.2%	7.6%	7.7%
Provisiones / Cartera Atrasada	124.1%	106.6%	130.6%	127.4%	143.3%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	89.2%	88.0%	120.2%	106.2%	112.4%
Provisiones / Cartera Pesada	71.0%	57.3%	59.3%	73.3%	74.3%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	1.7%	2.0%	-3.9%	-1.4%	-3.2%
Activos Improductivos (6) / Total de Activos	10.3%	7.4%	9.4%	6.1%	6.3%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos / Patrimonio (x)	1.6	2.8	3.2	3.8	4.5
Ratio de Capital Global	29.7%	21.1%	19.7%	15.9%	15.1%

**EDPYME ACCESO CREDITICIO**

(Cifras en miles de soles)

<b>Calificación de Cartera</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Jun-18</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Jun-19</b>
Normal	79.7%	85.2%	82.9%	87.6%	87.6%
CPP	11.5%	6.1%	6.0%	4.8%	4.7%
Deficiente	2.0%	4.4%	3.2%	1.4%	1.3%
Dudoso	6.3%	2.8%	5.4%	3.1%	3.5%
Pérdida	0.5%	1.6%	2.6%	3.2%	2.9%
<b>Otros</b>					
Sucursales	10	9	9	7	7
Numero de Empleados	444	485	464	448	480
Colocaciones / Empleados	518	961	1,156	1,536	1,715

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

(2) Gastos administrativos: a junio 2011 y junio 2010 incluyen la participación de trabajadores.

(3) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo promedio respecto a diciembre del ejercicio anterior

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

(5) Cartera Pesada = Cartera con Calificación Deficiente + Dudoso + Pérdida

(6) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(6) Fuentes de Fondo = Depósitos a la vista, plazo y ahorro + Depósitos del Sistema Financiero y org. Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

## **ANTECEDENTES**

Emisor:	Edpyme Acceso Crediticio S.A.
Domicilio legal:	Av. Canaval y Moreyra N° 452 – Piso 3, San Isidro, Lima, Perú
RUC:	20438563084
Teléfono:	605-5555

## **RELACIÓN DE DIRECTORES**

Sergio Valencoso Burrillo	Presidente
José Luis Hidalgo Cáceres	Director
Julio Romaní Vadillo	Director
Eduardo Michelsen Delgado	Director
Javier Rodríguez Ramírez	Director
Norberto Rossi	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

José Luis Hidalgo Cáceres	Gerente General
Juan Carlos Herkrath Sanclemente	Gerente Central de Planeamiento y Finanzas
Jorge Di Paola Lamas	Gerente Central de Negocios
Jorge Longa Arenas	Gerente Central de Operaciones, Procesos y Tecnología
Iván Pérez Carra	Gerente Central de Riesgos
Julio Esquivel	Gerente Central de Administración Vehicular
Alexi Valdiviezo Urbina	Gerente de Cobranzas

## **RELACIÓN DE ACCIONISTAS**

Acceso Corp	100.00%
-------------	---------

## 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 **Edpyme Acceso Crediticio S.A.**:

	<u>Clasificación</u>
<b>Rating de la Institución</b>	<b>Categoría B</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

## Definición

### 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.

**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.