

# Banco Falabella Perú S.A.

## Informe Anual

### Rating

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Institución <sup>(1)</sup>	A-	A-
Depósitos CP <sup>(2)</sup>	CP-1(pe)	CP-1(pe)
Depósitos mayores a 1.0 año <sup>(2)</sup>	AA-(pe)	AA-(pe)
4ta emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	AA-(pe)	AA-(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos <sup>(2)</sup>	AA-(pe)	AA-(pe)
Sexto Programa de Certificados de Depósitos Negociable <sup>(2)</sup>	CP-1(pe)	CP-1(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2019

<sup>(1)</sup> Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 14/04/2020 y 17/09/2019.

<sup>(2)</sup> Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 24/04/2020 y 12/09/2019.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

Cifras en S/ MM	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos	4,321	4,036	4,534
Patrimonio Neto	801	756	730
Utilidad Neta	95	67	72
ROAA	2.3%	1.6%	1.5%
ROAE	12.2%	9.1%	10.0%
Ratio de Capital Global	15.0%	17.0%	17.2%

\*Fuente: Banco Falabella

### Metodologías Aplicadas:

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

### Analistas

Gustavo Campos R.  
gustavo.campos@aai.com.pe

Sergio Castro Deza  
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

### Perfil

Banco Falabella Perú (en adelante BFP o el Banco) inició sus operaciones en 1997 como Financiera CMR y desde el 2007 como banco. El Banco se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo mediante sus tarjetas CMR Falabella y Visa, y préstamos personales. Dado que el sistema bancario peruano se concentra en cuatro grandes entidades y que las operaciones del BFP se centran en un nicho, a diciembre 2019 la participación del Banco dentro del sistema era baja, representando el 1.15% de los créditos directos y el 1.09% de las captaciones (1.13% y 1.08%, a dic. 2018). Así, el Banco ocupaba la décima posición en términos de colocaciones y la décimo primera en captaciones. No obstante, a la fecha del periodo analizado, era el primer banco en emisión de tarjetas de crédito de consumo del sistema con alrededor de 1.52 millones de tarjetas.

### Fundamentos

Los *ratings* otorgados al Banco Falabella Perú se fundamentan principalmente en lo siguiente:

**El respaldo de Falabella S.A. (la Holding).**- Se puede observar que existe un vínculo relevante de la  *Holding*  chilena con sus subsidiarias en Perú, siendo este país significativo dentro de su estrategia de expansión regional. Cabe mencionar que la  *Holding*  tiene un  *rating*  internacional de BBB, con perspectiva negativa, otorgado por  *FitchRatings* .

**Sinergias del Banco y sus vinculadas en Perú.**- Cabe destacar el modelo de negocios y sinergias que se producen entre el Banco y las unidades comerciales del Grupo en Perú, las mismas que están altamente integradas. En ese sentido, el Banco financia parte de las compras que los clientes realizan en los negocios vinculados como Saga Falabella, Hipermercados Tottus, Sodimac Perú, Maestro y Linio, lo que a su vez contribuye a fidelizar clientes y al crecimiento de las ventas de estas empresas a sus clientes.

**Disminución de la morosidad y coberturas similares al cierre del 2019.**- En el 2015 el Banco mostró un crecimiento por encima del promedio del mercado al tratar de incursionar en nuevos segmentos; sin embargo, dicho crecimiento no vino acompañado de un buen comportamiento crediticio, por lo que BFP comenzó a tomar medidas, las mismas que se reforzaron aún más en el 2016 ante la desaceleración económica.

Por su parte, en el 2017 no se pudieron recuperar los indicadores registrados en ejercicios anteriores, debido al bajo crecimiento de la economía peruana y al impacto de El Niño costero. Además, en el 2017 se cambió el  *core*  de tarjetas de créditos el Banco y se adoptó

una política crediticia más conservadora. En ese sentido, en el 2017 y 2018 las colocaciones del Banco disminuyeron.

Sin embargo, al cierre del 2019, el Banco mostró nuevamente un crecimiento en sus colocaciones brutas (sin incluir intereses devengados) de 7.5% con respecto a fines del 2018. Lo anterior, sumado a la mejora en niveles de morosidad, refleja que el Banco viene adoptando las medidas necesarias para recuperar su desempeño registrado en años anteriores.

Respecto al ratio de cartera pesada (CP = def. + dud. + pér.) a diciembre 2019 se redujo a 8.6% (vs. 9.1% a dic. 2018), en línea con las medidas correctivas implementadas y los castigos realizados. Así, a fines del 2019 la CP ajustada por los castigos realizados en los últimos 12 meses con respecto a las colocaciones totales promedio fue 17.5%, siendo menor a lo registrado a diciembre 2018 (21.0%).

Por su parte, el ratio de cobertura (Provisiones / CP) fue 82.2%, siendo similar al observado al cierre del 2018. Cabe mencionar que durante el 2014 este indicador se ubicaba en torno al 100%.

**Aumento de la rentabilidad.-** Cabe señalar que debido al mayor saldo de colocaciones registrado a fines del 2019 con respecto a similar periodo del 2018, la Utilidad Operativa Bruta (Ingresos Fin. - Gastos Fin. + Ing. Por Serv. Financieros Netos + ROF) ascendió a S/ 962.2 MM, siendo 1.1% mayor a lo observado al cierre del 2018 (S/ 952.1 MM).

Asimismo, en línea con las medidas correctivas implementadas, se observó un menor gasto en provisiones por colocaciones neto, el cual a diciembre 2019 fue S/ 265.8 MM (vs. S/ 284.0 MM a dic. 2018).

De esta manera, el aumento de los ingresos financieros, la mejora en el margen bruto y el menor gasto en provisiones neto, entre otros, permitieron que la utilidad neta del 2019 ascienda a S/ 95.1 MM (S/ 67.4 MM a dic. 2018). Por su parte, el ratio de rentabilidad anualizada promedio (ROAA) fue 2.3%, siendo mayor a lo registrado a diciembre 2018 (1.6%).

**Disminución del ratio de capital global por el aumento de las colocaciones.-** El mayor saldo de colocaciones registrado a diciembre 2019 con respecto a fines del 2018 (+7.5%), entre otros, generó una disminución en el ratio de capital global. Así el ratio disminuyó a 15.0% (vs. 17.0% a dic. 2018).

**Entorno económico adverso.-** Si bien para el 2020 se espera que el coronavirus (Covid-19) impacte fuertemente en el crecimiento económico del país y, por lo tanto, repercuta en el sistema financiero, la Clasificadora considera que, en base a la información actualmente disponible, el Banco Falabella podría mitigar los efectos generados por este escenario adverso.

Lo anterior, debido, entre otros, a que el Banco es una entidad estratégica para el Grupo Falabella en Perú y, a su vez, Perú es un mercado importante para el Grupo (aprox. 25% del EBITDA en el 2019), por lo que en caso fuese necesario se esperaría algún tipo de soporte de su matriz.

Además, entre otros, el Banco contaba con un ratio de capital global adecuado para el tamaño de colocaciones esperado y una amplia base de depositantes (aprox. 1.2 MM de personas). Asimismo, se están considerando las medidas que viene adoptando el Gobierno para impulsar la economía y no afectar la clasificación crediticia de los deudores.

## ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa de clasificación podría derivarse de la magnitud del impacto que el coronavirus (Covid-19) tenga en la institución financiera. Esta pandemia impactará fuertemente en el crecimiento económico mundial y local, así como en la situación financiera de las empresas. En ese sentido, se espera una menor actividad financiera, un incremento de la mora producto de la afectación de la cadena de pagos, una reducción en la rentabilidad y presiones sobre la liquidez.

Dado que la pandemia está en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la entidad financiera. Conforme el impacto se vaya materializando y en función de la magnitud del mismo en la entidad, así como de la resiliencia de la institución a la actual coyuntura, las clasificaciones de riesgo podrían ser ajustadas a la baja o mantenerse estables.

## ACONTECIMIENTOS RECIENTES

### Perspectivas económicas para el 2020

Durante el mes de marzo 2020 el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el COVID-19 a nivel mundial. De un crecimiento económico global y local esperado de 2.5% y 2.7%, respectivamente, pasamos a un escenario altamente probable de recesión global con una caída mundial inicialmente estimada de -3.0% según el FMI y local de -8.0%, según los estimados de Apoyo Consultoría, la crisis económica peruana más severa de los últimos 30 años, debido al freno que ha tenido el aparato productivo con la declaratoria de estado de emergencia establecida desde el 16 de marzo.

Para la economía peruana, donde casi el 70% del empleo es informal, y la mayoría genera sus ingresos en forma diaria o semanal, la capacidad de generación de ingresos de las familias se ha reducido drásticamente por este efecto. Asimismo, la fuerte paralización de la economía afectará tanto a grandes como medianas, pequeñas y micro empresas.

Para aliviar el impacto sobre hogares y empresas, a fin que no se rompa la cadena de pagos y el flujo crediticio, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y el Banco Central de Reserva (BCR), vienen implementando una serie de medidas, entre las que destacan:

- La SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29 de febrero del 2020, sin que se consideren o pasen a ser calificados como refinanciados.
- El MEF amplió la cobertura del Fondo Crecer y destinó S/ 300 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la Mype, a fin que éstas puedan acceder a préstamos de capital de trabajo. Asimismo se otorgará fraccionamiento tributario y subsidio a las planillas de las empresas.
- El BCR redujo la tasa de interés de referencia a 0.25%.

Por su parte, el paquete económico que se lanzó el gobierno el 31 de marzo fue el más grande en la historia del Perú. En total se inyectarán fondos a la economía por cerca del 12% del PBI. Entre las medidas que más destaca es la creación de un fondo de garantía de hasta S/ 30,000 MM, a través del cual el Estado garantizará la nueva cartera de créditos que el sistema financiero genere. A su vez, las entidades financieras podrían usar esa nueva cartera de créditos garantizada por el Estado, para obtener liquidez con el BCR. Con ello, se buscaría asegurar que la cadena de pagos no se rompa, y asegurar liquidez al sistema financiero.

Esta pandemia impactará fuertemente en el crecimiento económico mundial y local, así como en la salud financiera de las empresas y familias. Se espera una menor actividad financiera, incremento en la mora del portafolio, una reducción en la rentabilidad de las instituciones y presiones sobre la liquidez.

### HECHO DE IMPORTANCIA

Mediante Sesión de Directorio del 06 de noviembre del 2019 y Junta General de Accionistas del 04 de diciembre del 2019 de Falabella Perú S.A.A., se aprobó la escisión de un bloque patrimonial que se segregó a favor de la sociedad Inverfal Perú S.A., entrando en vigencia el 24 de diciembre del 2019. Dicho bloque patrimonial está conformado, entre otros activos y pasivos, por el íntegro de la participación de Falabella Perú S.A.A. en las siguientes empresas: (i) Saga Falabella S.A. y Subsidiarias; (ii) Banco Falabella S.A. y Subsidiarias; (iii) Hipermercados Tottus S.A. y Subsidiarias; (iv) Corredores de Seguros Falabella S.A.C. y Subsidiaria; (v) Falabella Corporativo Perú S.A.C.; (vi) Falabella Tecnología Perú S.A.C.; (vii) Tiendas del Mejoramiento del Hogar S.A. y Subsidiarias. En este bloque patrimonial, Inverfal Perú S.A. ha asumido los bonos corporativos emitidos anteriormente por Falabella Perú.

### DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Banco Falabella Perú (BFP) inició operaciones como empresa bancaria en 2007. Anteriormente, desde 1997, había operado como empresa financiera (Financiera CMR).

El Banco es una subsidiaria del grupo chileno Falabella S.A., a través de Inverfal Perú S.A., el mismo que cuenta con más de 100 años de experiencia y es uno de los más grandes *retailers* de Latinoamérica, con presencia en Chile, Perú, Argentina, Colombia, Brasil, Uruguay y México, a través de sus diferentes formatos: tiendas por departamento, supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar, centros comerciales, negocio financiero y desde el 2018 en tienda especializada en venta por internet. La diversidad de formatos le permite generar importantes sinergias a través de una mayor oferta de productos a sus clientes, así como contar con información relevante de sus preferencias y tendencias de consumo.

Falabella S.A. cuenta con una clasificación internacional de riesgo de BBB para su deuda de largo plazo con perspectiva negativa, otorgado por *FitchRatings*.

En el Perú, adicionalmente al negocio financiero, el Grupo está presente en el negocio de tiendas por departamento con la marca Saga Falabella, en Supermercados con la marca Tottus e Hiperbodega Precio Uno, en tiendas de mejoramiento del hogar con Sodimac y Maestro y en la

tienda especializada en venta por internet bajo la marca Linio, empresa adquirida por el Grupo en agosto 2018. Según la información disponible a diciembre 2019, contaba con 161 tiendas ubicadas en las principales ciudades del Perú. Asimismo, el Grupo participa del mercado inmobiliario a través de los centros comerciales que operan bajo las marcas Open Plaza y Mallplaza (11 y 3 centros comerciales, respectivamente).

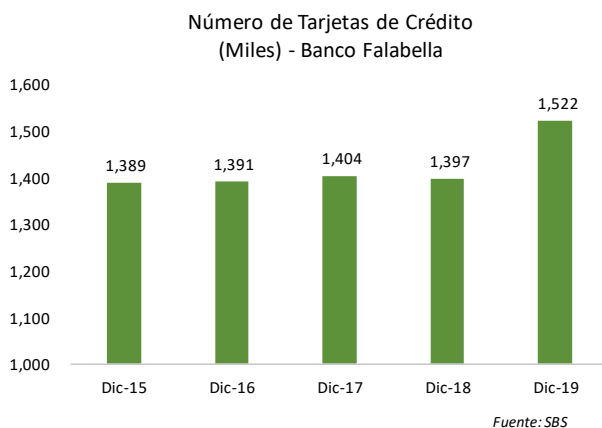
En ese sentido, los negocios en Perú son relevantes para el Grupo a nivel consolidado, ya que el tamaño actual de las operaciones realizadas en esta plaza le permite hacer economías de escala y generar atractivos retornos; muestra de ello es que al cierre del 2019, aproximadamente el 25% del EBITDA provenía del Perú.

Asimismo, en términos de facturación, a diciembre 2019 los ingresos provenientes del Perú significaron aproximadamente el 26% de los ingresos del Grupo; mientras que Chile significaba alrededor del 60%.

Pese a la desaceleración económica en el Perú, la inversión del Grupo se ha seguido consolidando y constituye una inversión estratégica, ya que la expectativa de crecimiento en esta plaza era mayor a los crecimientos esperados en los otros países donde está presente.

Por su parte, a diciembre 2019 Banco Falabella Perú operaba con una red de 70 agencias (69 a dic. 2018), distribuidas en 14 departamentos del país; y tenía 2,237 empleados (2,290 al cierre del 2018).

Asimismo, el Banco sigue posicionado como el primer emisor de tarjetas de crédito en el país, con alrededor de 1.52 millones de tarjetas a diciembre 2019, lo que le daba una participación del 24.6% en el mercado bancario en lo que a número de tarjeta habientes se refiere.



## Estrategia

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

En ese sentido, BFP se enfoca en el financiamiento de créditos de consumo para personas naturales pertenecientes a los estratos socioeconómicos B, C y D; siendo el foco principal el segmento C, tanto a través de su tarjeta CMR Visa, como de la CMR Clásica y Platinum, siendo la primera la de mayor peso en el *stock* de colocaciones.

Paralelamente, se ofrecen créditos en efectivo y créditos vehiculares. El fuerte crecimiento de las colocaciones durante el 2014 y 2015 se explicó principalmente por los créditos en efectivo; lo cual estaba alineado con la estrategia que el Banco venía aplicando (basada en lograr un mayor crecimiento y ganar participación de mercado). Sin embargo, el crecimiento mostrado no fue acompañado de un portafolio sano, lo que impactó en los resultados.

Así, la estrategia en el 2019 buscaba priorizar la rentabilidad del Banco, con el objetivo de asegurar un crecimiento sano y sostenible. En línea con ello, durante el 2017 y 2018 el Banco optó por retomar una posición más conservadora que lo llevó a mostrar decrecimiento en sus colocaciones brutas (sin incluir intereses devengados). Sin embargo, a diciembre 2019 se registró nuevamente un crecimiento (+7.5%) con respecto a fines del 2018, reflejando los resultados positivos de las medidas tomadas durante los tres últimos años.

La Clasificadora consideraba que la estrategia anterior que se había trazado le ponía grandes retos a BFP, dado que lo llevaba a competir de manera más directa con la banca múltiple, específicamente con el BCP, Interbank y Scotiabank del Perú; instituciones que cuentan con una larga trayectoria en el mercado peruano y una mayor participación de mercado.

Como resultado del cambio en el perfil crediticio del portafolio y de una política crediticia más conservadora, especialmente durante el 2017 y 2018, el Banco perdió participación de mercado. Por su parte, en el 2019 su participación fue similar a la registrada al cierre del ejercicio anterior, lo cual se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Participación en Sistema Bancario - Banco Falabella					
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Créditos Directos	1.71%	1.67%	1.44%	1.13%	1.15%
Depósitos Totales	1.46%	1.34%	1.23%	1.08%	1.09%
Patrimonio	1.91%	1.80%	1.67%	1.59%	1.52%

Fuente: SBS

## Desempeño

Durante los últimos años, BFP ha venido aplicando una limpieza de cartera con la finalidad de lograr tener una calidad de portafolio similar a la del 2014. Lo anterior, implicó ajustar los parámetros para otorgar créditos, así como la realización de castigos, por lo que se observó una contracción en las colocaciones brutas en el 2017 y 2018. A pesar de lo señalado, en el 2019 se registró nuevamente un crecimiento.

**Margen de Intermediación:** Al cierre del 2019 los ingresos financieros (no incluyen ROF) fueron de S/ 911.7 MM, registrando un incremento de 1.9% con respecto a diciembre 2018. Lo anterior se debió, principalmente, a la mejor rentabilidad de las colocaciones y al mayor saldo de créditos registrado (+7.5% vs. dic. 2018).

Por su parte, a diciembre 2019 el ratio ingresos financieros sobre activos rentables ascendió a 23.9% (25.0% a dic. 2018).

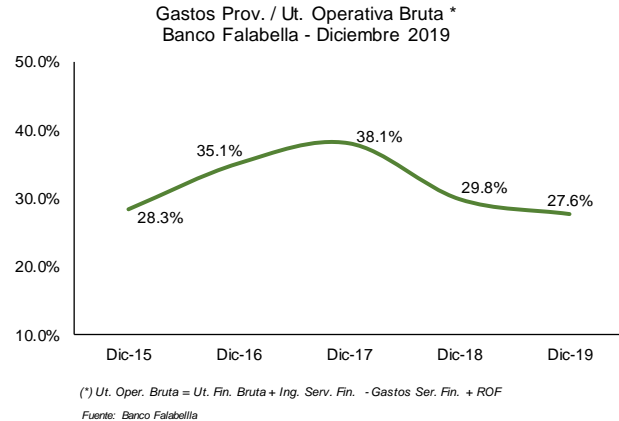
De otro lado, durante el periodo analizado, los gastos financieros (no incluye el contrato con las vinculadas ni ROF; sí incluye prima por FSD) ascendieron a S/ 110.7 MM, cifra 8.5% inferior a lo registrado a diciembre 2018.

Esta reducción en el gasto financiero fue resultado de un manejo más eficiente del costo del fondeo, y una menor renovación de pasivos caros, principalmente de institucionales. Así, en términos relativos, el ratio Gastos Financieros / Pasivos Costeables registró una disminución (3.4% a dic. 2019 vs. 4.4% a dic. 2018).

De esta manera, la Utilidad Operativa Bruta (UOB = Ingresos Fin. – Gastos Fin. + Ingresos por Serv. Fin. Netos + ROF), a diciembre 2019 fue S/ 962.2 MM, siendo 1.1% superior que lo registrado al cierre del 2018 (S/ 952.1 MM).

**Gasto en Provisiones:** Cabe señalar que al cierre del 2019, los ratios de morosidad han disminuido de manera importante con respecto a diciembre 2018. Lo anterior debido a que el Banco adoptó diversas medidas para controlar la morosidad. De esta manera, durante el 2019 el gasto en provisiones para créditos neto se redujo en términos absolutos un 6.4% con respecto al cierre del 2018.

Así, a diciembre 2019 el gasto en provisiones representó el 27.6% de la Utilidad Operativa Bruta (29.8% a dic. 2018). Cabe mencionar que en años anteriores al 2015 este ratio se ubicaba en torno al 20-25%.



De otro lado, durante el 2019 se realizaron castigos por S/ 328.3 MM, lo que significó una importante reducción de los mismos (-37.2%) con respecto a lo registrado durante el 2018 (S/ 522.7 MM). En términos relativos al tamaño del portafolio de créditos, los castigos realizados en el periodo, representaron el 10.4% de las colocaciones brutas promedio (15.9% a dic. 2018).

Se debe indicar que el Banco continúa reforzando sus políticas de cobranza, que incluyen, entre otros, el manejo de bases de datos, la gestión interna y el trabajo con empresas especializadas en cobranzas.

**Gastos Administrativos:** Como se mencionó anteriormente, BFP ha tomado diversas medidas con el fin de ser más eficientes. Entre estas medidas están el cierre de ciertas agencias que no generaban la rentabilidad esperada por el Banco. Lo anterior se realizó sin dejar de fortalecer sus áreas claves como las Gerencias, en las cuales hubieron algunas incorporaciones. Además de los gastos que las medidas señaladas implican, se debe tener en cuenta que en el 2017 se efectuó el cambio del core bancario de tarjetas.

De esta manera, a diciembre 2019 los gastos administrativos ascendieron a S/ 545.3 MM y representaron el 56.7% de la Utilidad Operativa Bruta (S/ 545.1 MM y 57.3%, respectivamente a dic. 2018).

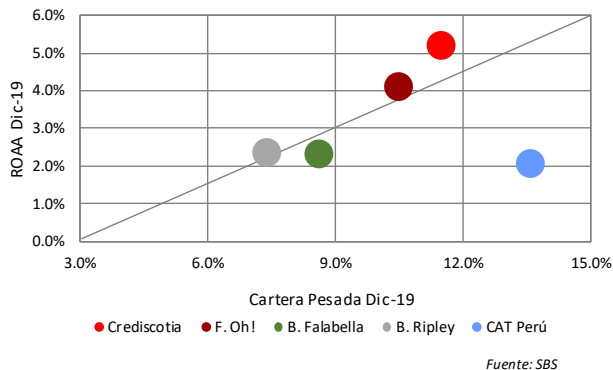
En ese sentido, el aumento de los ingresos financieros, la mejora en el margen bruto y el menor gasto en provisiones neto en el 2019, entre otros, permitieron que la utilidad neta del Banco ascienda a S/ 95.1 MM, superior en 41.1% a lo registrado al cierre del 2018 (S/ 67.4 MM). Así, a diciembre 2019, la rentabilidad anualizada con respecto a los activos y patrimonio promedio del BFP fue 2.3% y 12.2%, respectivamente. Si bien se viene apreciando una mejora en sus indicadores de rentabilidad, éstos aún eran menores que los registrados por otras entidades especializadas en créditos de consumo.

Al respecto, la Clasificadora considera que los niveles de rentabilidad se deben mantener acorde al riesgo asumido. Así, considerando que se trata de una institución financiera no diversificada por tipo de negocio, se esperaría que ésta mantenga rentabilidades mayores a las de la banca comercial.

	ROAA			ROAE		
	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-17	Dic-18	Dic-19
B. Falabella	1.5%	1.6%	2.3%	10.0%	9.1%	12.2%
F. Oh!	4.3%	4.9%	4.1%	20.5%	23.0%	20.0%
B. Ripley	3.1%	2.9%	2.5%	17.4%	15.2%	13.1%
CAT Perú	1.7%	1.4%	2.1%	7.5%	6.8%	10.6%

Fuente: SBS y SMV

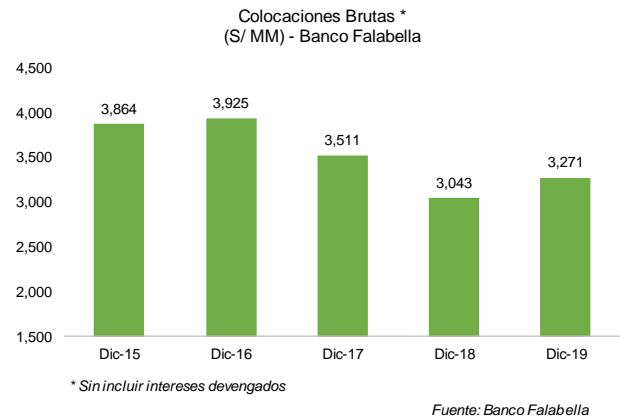
### Relación Riesgo - Rentabilidad



## ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Como se mencionó anteriormente, las colocaciones ya mostraban un bajo performance desde el 2015, el mismo que empeoró con los efectos inesperados del Niño Costero que afectó durante el 2017 especialmente a la zona norte del país. Los productos que más se vieron afectados fueron los créditos en efectivo (especialmente el Supercash). Ello llevó a realizar mayores limpiezas de portafolio y ajustes a los modelos de originación.

A partir del 2017 el Banco adoptó una política crediticia más conservadora, por lo que las colocaciones disminuyeron en el 2017 y 2018. Sin embargo, al cierre del 2019, éstas mostraron un crecimiento respecto al año anterior de 7.5%. Así, a esa fecha colocaciones brutas ascendieron a S/ 3,271 MM (S/ 3,043 MM a dic. 2018).



Por su parte, al cierre del 2019 el crédito directo promedio fue de alrededor de S/ 2,800, registrando una ligera disminución con respecto a lo observado a fines del 2018 (S/ 2,900).

Es importante mencionar que, a diciembre 2019, los créditos refinanciados y reestructurados disminuyeron, en términos absolutos, un 10.4% con respecto a diciembre 2018. Adicionalmente, dichos créditos representaban el 45.2% de la cartera de alto riesgo (CAR= atrasados + refinanciados + reestructurados), siendo similar a lo registrado a diciembre 2018 (48.6%). Cabe señalar que antes del 2015, éstos ascendían a 25% aproximadamente.

De esta manera, si bien los indicadores de morosidad se deterioraron en los últimos años, a diciembre 2019 la CAR ha registrado una mejora pasando, de 5.8% a diciembre 2018, a 5.2% a diciembre 2019.

Cartera de Alto Riesgo	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
B. Falabella	5.6%	7.6%	10.4%	5.8%	5.2%
F. Oh!	5.8%	6.0%	6.1%	6.3%	6.6%
B. Ripley	2.8%	3.0%	4.3%	3.3%	4.5%
CAT Perú	5.7%	6.9%	4.7%	6.2%	8.1%

Fuente: Banco Falabella, SBS y SMV

Por otro lado, a diciembre 2019 la cartera pesada (CP = deficiente + dudoso + pérdida) fue 8.6%, mostrando una mejora respecto a lo observado a diciembre 2018 (9.1%).

Así, se ha podido observar una mejora en los indicadores de morosidad del Banco, en línea con las medidas correctivas implementadas y con los significativos castigos realizados.

Asimismo, al incluir los castigos realizados durante el 2019 (S/ 328.3 MM), la cartera pesada ajustada con respecto a las colocaciones totales promedio ascendió a 17.5%, registrando una significativa mejora respecto al cierre del 2018, ratio que registró niveles de 21.0%.

A continuación se muestra un comparativo con otras entidades especializadas en créditos de consumo de la cartera pesada ajustada por castigos:

Cartera Pesada Ajustada	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
B. Falabella	14.1%	16.6%	20.3%	21.0%	17.5%
F. Oh!	22.4%	21.8%	22.2%	21.2%	23.1%
B. Ripley	15.7%	16.4%	17.1%	15.8%	17.5%
CAT Perú	24.6%	27.1%	24.9%	29.1%	29.7%

Fuente: Banco Falabella y SBS

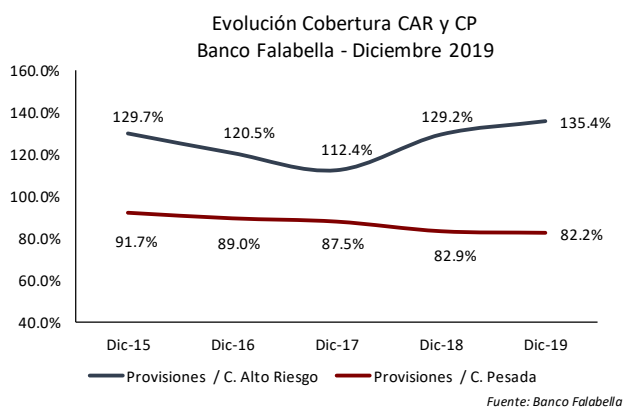
Si bien durante el 2019 se ha empezado a materializar la mejora, la Clasificadora esperaría que en el 2020 la morosidad aumente como resultado del impacto del coronavirus en la economía y mejore gradualmente a partir del 2021.

Cabe mencionar que el portafolio de BFP había mostrado históricamente una menor sensibilidad frente a sus pares y de manera similar, había mostrado una mayor velocidad para recuperarse.

Al cierre del periodo analizado, el Banco ha empezado a mejorar sus resultados gracias a las diversas medidas adoptadas, entre ellas, el fortalecimiento de la gestión de cobranza.

De otro lado, con respecto al *stock* de provisiones, a diciembre 2019 éste ascendió a S/ 231.1 MM, 1.2% superior respecto a diciembre 2018. Si bien las provisiones se incrementaron ligeramente, el nivel de cobertura de cartera de alto riesgo aumentó a 135.4% (129.2% a dic. 2018).

Por su parte, el nivel de cobertura de cartera pesada al cierre del 2019 (82.2%) se mantuvo en niveles similares a los registrados a diciembre 2018. Se debe indicar que, en años anteriores al 2015, dicho indicador mostraba niveles cercanos al 100%.



A continuación se muestra la evolución de la cobertura de la cartera pesada en relación con otras instituciones especializadas en créditos de consumo.

Provisiones / C. Pesada	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
B. Falabella	91.7%	89.0%	87.5%	82.9%	82.2%
F. Oh!	70.5%	70.9%	71.9%	86.9%	87.2%
B. Ripley	99.3%	84.2%	81.8%	89.4%	83.5%
CAT Perú	71.3%	71.2%	67.3%	67.6%	64.9%

Fuente: Banco Falabella y SBS

**Lavado de Activos:** Por su parte, cabe señalar que el Banco Falabella cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

## Administración de Riesgos de Mercado

**Liquidez:** A diciembre 2019, los ratios de liquidez en moneda nacional y extranjera se ubicaron en 34.6% y 164.5%, respectivamente (sistema bancario: 27.0% y 49.6%, respectivamente).

En lo que respecta al ratio de cobertura de liquidez (RCL) cuya exigencia en el 2018 era 90% y a partir del 2019 de 100%, se viene cumpliendo de manera holgada, siendo el indicador 113.8% a diciembre 2019.

Por su parte, el ratio de inversiones líquidas (RIL) según la regulación debe ser por lo menos 5%, siendo en el caso de BFP a diciembre 2019 en promedio 55.4% en moneda nacional y 54.5% en moneda extranjera.

Cabe señalar que al cierre del 2019 el saldo disponible respecto a las obligaciones con el público representó el 13.2%, inferior a lo registrado al cierre del 2018 (15.9%); mientras que las colocaciones netas respecto de las obligaciones con el público representaron el 109.7% (110.6% a dic. 2019). Asimismo, a diciembre 2019 las cifras para dichos indicadores registrados por el sistema bancario fueron de 29.0% y 104.0%, respectivamente.

**Calce:** A diciembre 2019, el 99.9% de las colocaciones brutas estaban denominadas en moneda nacional, mientras que aproximadamente un 93.6% del fondeo total con terceros estaba en la misma moneda, mostrando un descalce moderado.

Por otro lado, si se analiza el total de los activos y pasivos, se tiene que alrededor del 94.6% de los activos y el 93.3% de los pasivos se encontraban en moneda local,

reduciendo la brecha antes mencionada. Al respecto, la política del Banco es mantener una posición neutral. Así, a fines del 2019 la posición que mantenía el Banco frente al riesgo cambiario era baja.

Respecto al calce de plazos, el BFP no presentaría descalces en el corto plazo en que los activos no cubran a los pasivos, considerando la brecha acumulada. Cabe mencionar que los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 150% del patrimonio efectivo.

De esta manera el calce que mostraba el Banco era el resultado de la diversificación de sus fuentes de fondeo, dentro de las cuales figuraban el mercado de capitales, lo que le ha permitido tener una estructura de largo plazo y reducir la exposición a las volatilidades en tasa del mercado.

Cabe mencionar que el BFP viene siendo más activo en la tesorería, ya que es un área que se está reforzando y se le espera dar mayor impulso como fuente de fondeo. En ese sentido, ya viene manejando un saldo importante de cuentas a plazo.

## FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

**Fondeo:** El Banco tiene como principal fuente de fondeo los depósitos con el público, la cual representa el 65.6% del total de activos a diciembre 2019. Es importante mencionar que mediante Junta General de Accionistas del Banco, el 30 de diciembre de 2019, se aprobó resolver los contratos de asociación en participación entre el Banco y las Asociadas, procediendo con la devolución de los aportes correspondientes.

El financiamiento con terceros (incluido devengados), es decir obligaciones con el público, depósitos del sistema financiero, fondos interbancarios, adeudados y mercado de capitales, llegó a S/ 3,258 MM a diciembre 2019, incrementándose un 19.3% con respecto a fines del 2018.

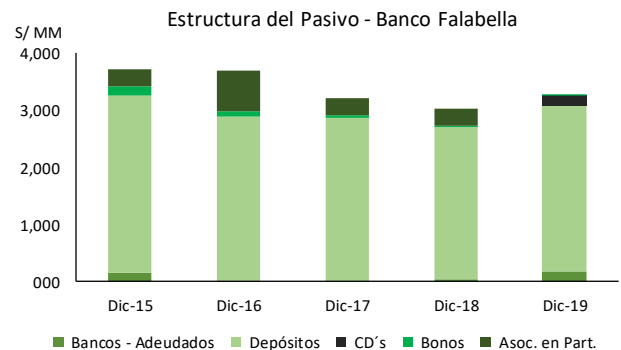
Por su parte, a diciembre 2019 su principal fuente de fondeo, las obligaciones con el público, ascendieron a S/ 2,833 MM (S/ 2,610 MM a dic. 2018) y financiaban el 65.6% del total de activos (64.7% a dic. 2018).

Asimismo, dentro de las obligaciones con el público, las cuentas a plazo y CTS tenían una alta participación significando aproximadamente el 59.4% y 22.1% de los mismos, respectivamente (dic. 2018: 54.2% y 24.9%, respectivamente).

Cabe señalar que las obligaciones con el público estaban distribuidas en más de un millón de depositantes, lo que le daba un buen grado de atomización frente a sus pares y

estaba en línea con la estrategia del Banco de ser la primera institución en banca de personas.

Además, el Banco se financiaba, entre otros, mediante emisiones en el mercado de capitales por S/ 197.1 MM (S/ 28.8 MM a dic. 2018) y fondos interbancarios por S/ 93.0 MM (S/ 30.0 MM a dic. 2018).



Fuente: Banco Falabella

En cuanto a la concentración de los pasivos, como se mencionó anteriormente, éstos vienen atomizándose, a pesar que temporalmente se pueda tomar ventaja de algún acreedor. A diciembre 2019 los 20 principales depositantes concentraban el 19.1% de los depósitos (cuando en los años 2005-2006 este indicador se ubicaba alrededor de 87%). Asimismo, los diez principales acreedores concentraban el 14.8% del total de acreedores.

Apoyo & Asociados considera que el grado de atomización y la mayor liquidez lograda en los últimos años, es positiva y constituye una ventaja diferencial frente a otros competidores especializados en banca de consumo.

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

De otro lado, del total de depositantes, el 74.4% del saldo estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el resto por personas jurídicas. En cuanto al número de depositantes, alrededor del 99.9% eran personas naturales.

**Estructura Depósitos - Banco Falabella**

	Partc. sobre los Depósitos Totales			Número de Depositantes		
	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Personas naturales	82.7%	82.8%	74.4%	1,082,229	1,144,018	1,210,977
Personas jurídicas	17.3%	17.2%	25.6%	32	35	41

Fuente: SBS



**Contratos de Asociación a Participación:** Desde setiembre 2003 BFP contaba con Contratos de Asociación a Participación con sus vinculadas, por el cual recibía aportes que se contabilizan como una cuenta por pagar en el balance del Banco, a cambio de la participación sobre los resultados financieros. Sin embargo, mediante Junta General de Accionistas del Banco, el 30 de diciembre del 2019, se aprobó resolver los contratos de asociación en participación entre el Banco y las Asociadas con la devolución de los aportes correspondientes.

**Capital:** A diciembre 2019 el Banco contaba con un patrimonio efectivo de S/ 724.0 MM (S/ 704.0 MM a dic. 2018). En ese sentido, el ratio de capital global fue 15.0% (17.0% al cierre del 2018). Se debe indicar que dicho ratio disminuyó con respecto a similar periodo del año anterior debido principalmente al mayor saldo de colocaciones registrado.

La Clasificadora esperaría que el ratio de capital global del Banco se mantenga en línea con el mayor riesgo del segmento al que se dirige (consumo). Ello se torna más relevante si se considera la estrategia del Banco que buscaba consolidarse como la primera opción en banca de personas.

Cabe señalar que si se considera solo el patrimonio efectivo Nivel 1, a diciembre 2019 el ratio de capital sería 14.2% (16.2% a dic. 2018).

De otro lado, si se considerasen los requerimientos adicionales de patrimonio efectivo (ajustado al riesgo por ciclo económico, concentración y otros), el ratio de capital global mínimo requerido para BFP a diciembre 2019 sería de 13.1%.

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

Cabe indicar que en Junta General de Accionistas realizada en marzo 2019 se acordó distribuir dividendos de libre disposición hasta por S/ 60.7 MM. En julio 2019 se repartió dividendos por un importe de S/ 50.0 MM y se aprobó la capitalización de S/ 10.7 MM con cargo a resultados acumulados de libre disposición.

## DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

### Primer Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú

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

Con respecto a la Cuarta Emisión, Serie A, la forma de amortización es trimestral en cuotas iguales. A diciembre 2019 el saldo de dichos bonos fue S/ 2.7 MM (S/ 28.8 MM a dic. 2018).

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

#### BONOS CORPORATIVOS - Banco Falabella

Saldo en circulación - Diciembre 2019

Emisión	Monto (S/ 000)	Vcto.	Años	Tasa Nominal Anual
4ta - A	2,678	27/09/2020	7	5.21875%

Fuente: Banco Falabella

### Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables

En febrero 2017 la SBS expresó su opinión favorable respecto al Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociables de Banco Falabella Perú S.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 350.0 MM o su equivalente en dólares y en agosto 2019 se realizó la inscripción de dicho programa bajo trámite anticipado en la SMV.

Así, se podrán efectuar una o más emisiones o series dentro del Programa. El Programa será emitido vía oferta pública, el plazo de la emisiones será de hasta 1 año y contará con garantía genérica del Emisor.

Los recursos obtenidos de la colocación de los Certificados de Depósito Negociables emitidos en el marco del Programa serán destinados a usos corporativos del Emisor.

Al cierre del 2019 estaban en circulación la Primera Emisión, Serie A, por S/ 120.6 MM, que registraba una tasa de interés nominal anual de 3.56%; y, la Serie B por S/ 72.5 MM con una tasa de interés nominal anual de 3.41%.

## Banco Falabella Perú

(Miles de S/.)

Resumen de Balance	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
<b>Activos</b>	<b>4,862,339</b>	<b>4,979,446</b>	<b>4,533,596</b>	<b>4,036,040</b>	<b>4,321,410</b>
Disponible	731,117	717,659	423,075	413,707	373,187
Inversiones Negociables	262,187	296,692	526,712	297,525	348,862
Colocaciones Brutas	3,864,079	3,925,155	3,511,438	3,043,362	3,270,591
Colocaciones Netas	3,640,887	3,626,815	3,162,132	2,885,397	3,108,990
Inversiones Financieras	291,439	327,362	526,712	297,525	348,862
Activos Rentables (1)	4,671,149	4,705,222	4,171,170	3,584,796	3,822,026
Provisiones para Incobrabilidad	279,430	359,753	410,243	228,366	231,078
<b>Pasivo Total</b>	<b>4,200,894</b>	<b>4,271,137</b>	<b>3,804,013</b>	<b>3,280,291</b>	<b>3,520,216</b>
Depósitos y Captaciones del Público	3,025,274	2,806,935	2,855,972	2,609,505	2,833,032
Adeudos de CP y LP (2)	95,950	3,166	2,390	1,975	77,945
Valores y títulos	143,942	92,947	57,224	28,798	197,077
Pasivos Costeables (3)	3,364,355	2,976,723	2,925,746	2,731,724	3,258,283
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>661,445</b>	<b>708,309</b>	<b>729,583</b>	<b>755,749</b>	<b>801,194</b>

## Resumen de Resultados

Ingresos Financieros	981,339	1,110,209	1,091,495	894,600	911,680
Gastos Financieros	140,987	164,052	133,035	121,011	110,722
Margen Financiero Bruto	840,352	946,156	958,460	773,588	800,958
Provisiones de colocaciones	236,657	329,070	365,672	284,042	265,786
Margen Financiero Neto	603,695	617,086	592,788	489,546	535,172
Ingresos por Servicios Financieros Neto	85,592	94,568	90,356	216,839	219,617
ROF	(90,973)	(103,287)	(87,833)	(38,281)	(58,371)
Margen Operativo	598,315	608,368	595,311	668,105	696,418
Gastos Administrativos	457,347	493,660	494,023	545,141	545,250
Otros Ingresos y Egresos Neto	49,180	35,712	40,236	17,935	28,019
Otras provisiones	1,227	1,816	8,610	(984)	773
Depreciación y amortización	22,218	22,560	26,694	39,541	42,250
Impuestos y participaciones	49,663	36,806	33,966	34,947	41,046
<b>Utilidad neta</b>	<b>117,038</b>	<b>89,237</b>	<b>72,254</b>	<b>67,396</b>	<b>95,119</b>

## Rentabilidad

ROEA	18.8%	13.0%	10.0%	9.1%	12.2%
ROAA	2.6%	1.8%	1.5%	1.6%	2.3%
Utilidad / Ingresos Financieros	11.9%	8.0%	6.6%	7.5%	10.4%
Margen Financiero Bruto	85.6%	85.2%	87.8%	86.5%	87.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	21.0%	23.6%	26.2%	25.0%	23.9%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	4.2%	5.5%	4.5%	4.4%	3.4%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	54.8%	52.7%	51.4%	57.3%	56.7%
Prima por Riesgo	6.9%	8.4%	9.8%	8.7%	8.4%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	2.5%	1.9%	1.6%	2.4%	2.8%

## Activos

Colocaciones Netas / Activos Totales	74.9%	72.8%	69.7%	71.5%	71.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.2%	5.7%	7.8%	3.0%	2.9%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	5.6%	7.6%	10.4%	5.8%	5.2%
Cartera Pesada / Cartera Total	7.8%	10.2%	13.3%	9.1%	8.6%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	11.8%	14.2%	17.9%	18.4%	14.3%
Cartera Pesada Ajustada (6)	14.1%	16.6%	20.3%	21.0%	17.5%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	171.9%	161.8%	149.1%	251.4%	247.0%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	129.7%	120.5%	112.4%	129.2%	135.4%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	91.7%	89.0%	87.5%	82.9%	82.2%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	7.2%	9.2%	11.7%	7.5%	7.1%

## Pasivos y Patrimonio

Activos / Patrimonio (x)	7.4	7.0	6.2	5.3	5.4
Pasivos / Patrimonio (x)	6.4	6.0	5.2	4.3	4.4
Ratio de Capital Global	14.5%	15.4%	17.2%	17.0%	15.0%

## Banco Falabella Perú

### Calificación de Cartera

Normal	90.0%	87.3%	84.3%	88.8%	89.5%
CPP	2.2%	2.5%	2.3%	2.1%	1.9%
Deficiente	1.9%	2.1%	2.4%	2.3%	2.2%
Dudoso	2.7%	3.4%	4.1%	4.6%	4.5%
Pérdida	3.3%	4.8%	6.9%	2.1%	1.8%

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

(2) Banco: el 2015 se reclasificó el saldo de pactos de recompra con el BCRP a "Cuentas por Pagar"

(3) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación

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

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

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

## **ANTECEDENTES**

Entidad:	Banco Falabella
Domicilio:	Calle Carpaccio No. 250, san Borja, Lima-Perú
RUC:	20330401991
Teléfono:	(511) 6180000

## **RELACIÓN DE DIRECTORES\***

Juan Fernando Correa Malachowski	Presidente
Juan Xavier Roca Mendenhall	Director
Juan Manuel Matheu	Director
Juan Fernández Fernández	Director
María Jesús Hume Hurtado	Director
Alonso José Rey Bustamante	Director
Carlos Gonzales Taboada	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS\***

Maximiliano Alberto Vilotta	Gerente General
Virginia De Amat Huerta	Gerente de Administración y Finanzas
Bruno Novella Zavala	Gerente de Riesgos
Luis Gamero Savastano	Gerente de Tesorería
Fernando Marcos Martín	Gerente de Canales
Luis Wong Lam	Gerente de Inteligencia de Clientes
Héctor Pinzón Ramírez	Gerente de Negocios de Tarjetas de Crédito
Raúl Vera Chandía	Gerente de Operaciones y Sistemas
Lena Perales de Freitas	Gerente de Gestión Humana
Juan Carlos García Martínez	Gerente Legal
Alberto Rojas Velásquez	Gerente de Producto Financiero
Pablo Jhery Alonso	Auditor General

## **RELACIÓN DE ACCIONISTAS\***

Inverfal S.A.	99.58 %
Inversiones Falabella S.A.C.	0.42 %

(\*) Nota: Información a diciembre 2019

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Banco Falabella S.A.:**

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A-
<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Depósitos de Corto Plazo	CP-1(pe)
Depósitos mayores a 1.0 años	AA-(pe)
4ta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú hasta por S/ 100.0 millones	AA-(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos Banco Falabella Perú	AA-(pe)
Sexto Programa de Certificados de Depósito Negociable de Banco Falabella Perú	CP-1(pe)
Perspectiva	Estable

## Definiciones

### Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORÍA A:** Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

### Instrumentos Financieros

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

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

( + ) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

( - ) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

**Perspectiva** Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(\*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% 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.