

J.P. Morgan Banco de Inversión

Informe Semestral

Clasificaciones

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	A+	A
Obligaciones de largo plazo (2)	AAA	AAA
Obligaciones de corto plazo (2)	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)

Con información financiera no auditada a junio del 2020

- (1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 18/09/2020 y 14/04/2020
 (2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 30/09/2020 y 24/04/2020

Perspectiva

Estable

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras – Marzo 2017

Analistas

Carlos Bautista
carlosbautista@aai.com.pe
 (+511) 444 5588

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe
 (+511) 444 5588

Perfil

J.P. Morgan Banco de Inversión (en adelante el Banco) fue constituido el 20 de mayo del 2016 y autorizado por la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (en adelante SBS), a operar mediante resolución SBS N° 6750-2016 en diciembre 2016. J.P. Morgan Banco de Inversión inició operaciones el 17 de marzo del 2017 con un capital de S/ 83.4 millones.

El Banco es una subsidiaria de J.P. Morgan International Finance Limited y J.P. Morgan Overseas Capital LLC, las cuales poseen el 90.0 y 10.0% de las acciones, respectivamente. Los clientes objetivo son las empresas corporativas y las multinacionales en sectores de alto rendimiento, con mayor énfasis en fondos de pensiones, compañías de seguros e instituciones financieras.

A junio 2020, el Banco contaba con una única oficina ubicada en la ciudad de Lima y un equipo local de 18 personas. Además, cuenta con el soporte e infraestructura de las distintas oficinas del grupo en Latinoamérica.

Fundamentos

Apoyo & Asociados (A&A) decidió modificar la clasificación de institución del Banco de A a A+, debido a los resultados positivos que ha mostrado de manera consistente, reflejando solidez y sostenibilidad en sus indicadores.

Por otro lado, las clasificaciones otorgadas se fundamentan principalmente en lo siguiente:

- **El respaldo financiero-tecnológico de la matriz:** Las clasificaciones de riesgo otorgadas a J.P. Morgan Banco de Inversión se sustentan en el soporte y compromiso de su matriz, *JP Morgan Chase & Co.* (clasificación de largo plazo internacional de "AA-" por *FitchRatings*), reflejado a través de la transferencia tecnológica y operativa (*know-how*), soporte financiero, entre otros.

La Clasificadora reconoce la importancia del *JP Morgan Chase & Co.* (en adelante JPMorgan) como uno de los bancos más grandes en EE.UU. a nivel de activos (US\$3.2 billones) y con más de 200 años de historia. La clasificación del JPMorgan considera su liderazgo en servicios financieros globales, teniendo la mayor participación en tarjetas de crédito y préstamos multifamiliares y operando en más de 60 países con más de 240,000 empleados.

En opinión de Apoyo & Asociados, *JP Morgan Chase & Co.* está plenamente comprometido con el desarrollo de su subsidiaria peruana, toda vez que reconoce un importante potencial de crecimiento en un entorno macroeconómicamente estable. Por lo anterior, la Clasificadora esperaría un soporte incondicional y permanente de la Matriz en favor de J.P. Morgan Banco de Inversión, en tanto esta última lo requiera.

- **El conocimiento de los mercados financieros de la región**, a través de sus subsidiarias en: Brasil, Argentina, Chile, México y Colombia, a lo que se suma el conocimiento del mercado peruano a través de las operaciones que ha venido realizando en el país.
- **El modelo de negocio concentrado en tesorería y operaciones de derivados**, las cuales se encuentran acotadas y son monitoreadas por las áreas de soporte e infraestructura de las distintas oficinas regionales y globales de la matriz.
- **Los principales riesgos que enfrenta la Institución son los relacionados con riesgo de mercado**, dado que no realiza operaciones de intermediación bancaria, por no ser parte de su modo operativo.
- **Entorno económico adverso.** La actividad económica mundial ha sido afectada por los efectos del COVID-19 (coronavirus), lo cual ha impactado fuertemente en el crecimiento económico mundial y local, así como en la situación financiera de las empresas. En ese sentido, se ha evidenciado 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.

Sin embargo, el modelo de negocio de J.P. Morgan, las acciones tomadas para mitigar su exposición y el respaldo de su matriz, permiten prever que el Banco logrará mantener indicadores acordes a su clasificación y/o recuperarlos en el corto plazo. De este modo, durante la primera mitad del 2020, la alta volatilidad del tipo de cambio ha generado un incremento importante en la rentabilidad del Banco.

Dado que la pandemia aún continúa, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de la misma en la entidad financiera.

¿Qué podría modificar la clasificación?

Un debilitamiento en el respaldo por parte de la matriz podría significar un cambio negativo en la clasificación otorgada. De igual manera, una acción negativa de clasificación podría derivarse de la magnitud del impacto que el coronavirus tenga en la institución financiera y si sus efectos superan lo previsto por Apoyo & Asociados.

Descripción de la Institución

J.P. Morgan Banco de Inversión es una subsidiaria indirecta de *JP Morgan Chase & Co.*, matriz que está presente en la región, específicamente en Brasil, Argentina, Chile, México y Colombia, por lo que conoce el mercado latinoamericano.

El Banco tiene previsto atender las empresas corporativas en sectores de alto rendimiento, fondos de pensiones, compañías de seguros e instituciones financieras.

En ese sentido, el Banco busca aprovechar la amplia red de contactos, información comercial y el *know how* que posee su matriz, especialmente como banca de inversión a nivel global. Asimismo, el Banco dirige sus esfuerzos a incrementar su presencia en el mercado local, desarrollando productos con un valor agregado y ampliando la gama de negocios y servicios para sus clientes.

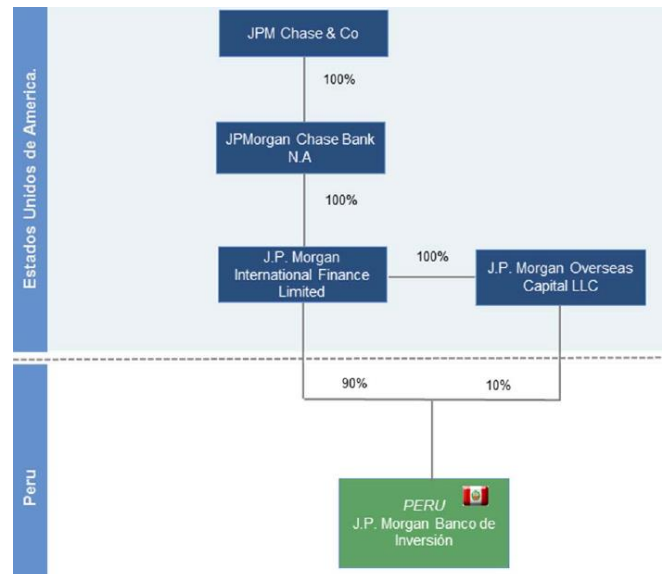
J.P. Morgan Banco de Inversión tiene como objetivo generar US\$6.42 millones, US\$2.20 millones y US\$2.89 millones en la negociación de Bonos Soberanos, Operación FX y SLAs para finales del 2020. Además, prevé mantener indicadores adecuados de rentabilidad promedio (ROE 18.0% en el 2020) y un ratio de eficiencia (gastos/ingresos) de 39.0%. Al cierre del primer semestre de 2020, el Banco alcanzó un ratio de capital global de 125.5%, producto del incremento de reservas luego de la transferencia del total de la utilidad neta del 2019.

Actualmente, en el exterior, J.P. Morgan ofrece productos a sus clientes institucionales peruanos, entre ellos; derivados financieros y bonos globales. Lo anterior indica una potencial oportunidad de expandir su cobertura de bonos locales, divisas y derivados.

La estrategia de desarrollo del Banco en el mercado local se divide en dos etapas:

- Desde el inicio de operaciones, el Banco realizó operaciones de compra-venta de títulos emitidos por el Gobierno, en moneda nacional y extranjera. Asimismo, operaciones de cambio de divisas en el mercado *spot* y el mercado *forward*.
- Posteriormente, luego de consolidado el negocio y las operaciones del Banco, se ampliará la gama de productos y servicios. Entre ellos podrán realizarse operaciones de *swaps* de tasas de interés y moneda, *forwards* de inflación y *forwards* de renta fija.

A junio 2020, el Banco cuenta con una oficina en Lima que funciona como sede principal, donde se llevan a cabo todas las operaciones y cuenta con 18 empleados.



Fuente: J.P. Morgan

JPMorgan Chase & Co.

JP Morgan Chase & Co. es una de las instituciones financieras más antiguas en EEUU, con más de 200 años de historia. Líder en servicios financieros globales, con activos sumando los US\$3.2 trillones (en escala corta), operando en más de 60 países y con más de 240,000 empleados.

JPMorgan Chase & Co. tiene una clasificación internacional de largo plazo de "AA-", con perspectiva negativa, otorgada por *FitchRatings* y fundamentada en su tamaño a nivel global, teniendo la mayor participación en tarjetas de crédito y en préstamos multifamiliares, la segunda posición en préstamos hipotecarios y la tercera en créditos vehiculares dentro de EEUU.

A junio del 2020, *JPMorgan Chase & Co.* reportó 0.5% de ROA y 6% de ROE y generó US\$7,552 millones de utilidad neta.

Riesgo Soberano	Clasificación de Casas Matrices* de Bancos Locales					
	País	Casa Matriz	LT IDR**	Clasif. CP	Subsidiaria	SBS
AAA	USA	JPMorgan Chase & Co.	AA-	F1+	JP Morgan Perú	A
AA+	Canada	Bank of Nova Scotia	AA-	F1+	Scotiabank Perú	A+
AAA	USA	Citibank N.A.	A+	F1	Citibank del Perú	A+
A+	China	ICBC Ltd.	A	F1	ICBC Perú Bank	A***
A-	España	BBVA	BBB+	F2	BBVA Continental	A+
A-	España	Santander	BBB+	F2	Santander Perú	A+***

*Casa Matrices o que tienen participación relevante.

**Foreign Currency Long Term Issuer Default Rating, equivalente a la clasificación de largo plazo.

***Clasificación de riesgo no proporcionada por A&A.

Fuente: *FitchRatings*, A&A

Administración del Riesgo

Riesgo de Crédito

J.P. Morgan Banco de inversión no realiza operaciones de crédito, ya que el reglamento de Banca de Inversión no se lo permite. Así, el Banco se concentra en operaciones de tesorería, cambios de monedas y en la negociación de instrumentos financieros de renta fija. Asimismo, el análisis del riesgo de crédito del Banco sigue las políticas de

JPMorgan en cuanto al análisis, evaluación y aprobación de límites a los clientes que tengan exposición crediticia con el Banco.

El área de Crédito del Banco cumple con las políticas y directrices establecidas por la SBS. Dicha área tiene tres funciones principales:

- Análisis de la situación financiera y crediticia del cliente y establecer una calificación de riesgo
- Aprobación o incrementos de las líneas de crédito
- Monitoreo y seguimiento de la calidad y tendencias principales de riesgo y rentabilidad de cartera

El proceso para aprobar exposición crediticia consta de un análisis de crédito de cada uno de los clientes/contrapartes con las se desee operar en alguno de los productos que se ofrece. Lo anterior toma en cuenta los antecedentes, la estructura corporativa y accionaria, un análisis financiero, análisis de fortalezas y debilidades y la asignación de una calificación.

De acuerdo a la calificación asignada (*Obligor Risk*), se puede proceder a la evaluación y definición de los límites en las líneas de crédito. Dicha calificación incluye aspectos cualitativos y cuantitativos acerca del deudor y la definición de límites involucra la estructura de la operación (tipo, monto, plazo y garantías) y la documentación legal.

La autorización de las aprobaciones del riesgo de crédito ha sido delegada al Comité de Riesgo y Control y/o al Oficial de Crédito. La exposición al riesgo y su medición varía con el tipo de producto. Los tipos de riesgo son:

- **Exposición Primaria y de Contraparte:** es el riesgo de pérdida asociado a derivados, FX, operaciones de reporte u operaciones de compra-venta de títulos, debido a la omisión de una contraparte de cumplir su obligación.

En este caso, el Banco incurre en una pérdida si la diferencia entre el precio en el cual el contrato fue acordado y el precio en el día en que el contrato es cerrado (*Mark to Market MTM*), debido al incumplimiento, es positiva.

En el caso de operaciones de derivados, el Banco estima las posibles pérdidas a lo largo de la vida del contrato utilizando el *Derivative Risk Equivalent* (DRE) y en el caso de operaciones de compra/venta de títulos el *Securities Risk Equivalent* (SRE).

- **Exposición de Tesorería:** Es la exposición crediticia que surge del manejo de liquidez y actividades de fondeo en el mercado interbancario, siendo generalmente de corto plazo.
- **Exposición Operativa:** incluye el riesgo de liquidación, que surge cuando no se produce la Entrega contra Pago, donde la contraparte pueda fallar luego de haber recibido los fondos.

A junio 2019, el saldo en inversiones aumentó de S/ 93.3 millones a S/ 97.4 millones de diciembre 2019 a junio 2020, respectivamente. Dicha cuenta está conformada por bonos

soberanos en soles y devengan intereses a tasas efectivas anuales entre 1.60% y 5.8%.

Cabe mencionar que, en el primer semestre del 2020, el Banco aumentó sus posiciones en *Swaps* Cambiarios, disminuyendo el saldo de caja (depósitos *overnight* en el BCRP).

Riesgo de Liquidez

El Banco identifica y monitorea la información del riesgo ocasionado por diferencias entre flujos proyectados en distintas fechas, considerando los activos y pasivos denominados en moneda nacional y en moneda extranjera.

El Comité de Riesgo y Control, la Unidad de Riesgos y el área de Mercados Financieros diseña e implementa un plan de contingencia en caso de una crisis de liquidez. Asimismo, la Unidad de Riesgos monitorea y realiza periódicamente simulaciones de escenarios para medir el riesgo de liquidez, de acuerdo a lo establecido en los anexos 16-A y 16-B entregados a la SBS.

El Banco mantiene en sus fondos disponibles o en el Banco Central de Reserva del Perú un porcentaje de sus exigibles en moneda local como encaje. Dicho porcentaje estará sujeto a la normativa del Banco Central.

El Banco proyecta mantener indicadores de liquidez adecuados y holgados al contar con activos de muy corto plazo y de alta liquidez, así como por su política de calzar los plazos de sus operaciones de cobertura y otros activos con los de los fondos interbancarios y préstamos de la matriz.

Por otro lado, el Banco fondea sus operaciones con recursos de corto plazo en moneda local. A junio 2020, el Banco muestra calces y una brecha acumulada en moneda nacional en todos los periodos con un superávit de S/ 133.8 millones. Asimismo, en moneda extranjera la brecha acumulada fue negativa en todos los periodos y sumó un total de US\$3.1 millones.

Riesgo de Mercado

En opinión de la Clasificadora, el Banco cuenta con una adecuada estructura de control de riesgos de mercado, la cual se sustenta principalmente en el soporte que le provee la matriz, a nivel de sistema y a nivel de experiencia en mercados más desarrollados.

El riesgo de mercado se define como el riesgo de pérdida, ante movimientos adversos futuros en los precios de los productos en donde el Banco mantiene posiciones abiertas. Los instrumentos con los que cuenta el Banco para la medición de los riesgos son:

- Valor en Riesgo (VaR)
- Pruebas de Estrés & Pruebas de Resultado Histórico
- Análisis de Sensibilidad

La metodología que utilizará el Banco para el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) será la de Simulación Histórica, la que

consiste en utilizar un conjunto histórico de precios de las posiciones de riesgos de la institución, para construir una serie de tiempos de precios y rendimientos simulados o hipotéticos.

Se utilizará una muestra de un año de historia, bajo un supuesto de normalidad y se realizarán pruebas de *backtesting* para probar la eficiencia del modelo. Durante 2018, J.P. Morgan decidió aumentar el nivel de confianza para el cálculo de VaR a nivel corporativo, de 95% a 99%, con el objetivo de incluir los movimientos de mercado más severos dentro de la medición utilizada.

Para obtener información sobre las variables del mercado local, se emplea la información pública respecto a la curva de rendimiento en nuevos soles, soles indexados y dólares, así como los precios de mercado para los bonos soberanos, entre otros.

El Banco realiza Pruebas de Estrés con el objetivo de examinar el efecto de las pérdidas probables en la cartera en condiciones de estrés. Como parte importante de esta prueba está el análisis de *Event Risk Scenarios* (ERS), por el cual se obtiene un análisis de riesgo de las posiciones de negociación en los mercados emergentes y proporciona información complementaria acerca de VaR a las pérdidas potenciales que el Banco se expone a partir de sus posiciones de negociación, bajo condiciones extremas.

Para medir y validar la precisión del VaR se emplea las Pruebas de Resultado Histórico, donde cada proyección del VaR es calculada con la información disponible del último año. Esta metodología permite fijar límites a la exposición.

Tanto del VaR como de los resultados de la Prueba de Estrés se determina el capital económico requerido para cubrir la potencial disminución en el valor de los activos (valor de mercado), durante un determinado período de tiempo, con un nivel de confianza estadística, con el propósito de absorber pérdidas futuras no identificadas.

A junio del 2020, el requerimiento patrimonial por riesgo de mercado, considerando el requerimiento por tasa de interés, fue de S/ 5.5 millones (S/ 3.3 millones por riesgo de tasa de interés y S/ 2.2 millones por riesgo cambiario). Cabe destacar la disminución del requerimiento patrimonial por riesgo cambiario durante el último semestre, el cual se debe a una menor posición global del Banco en moneda extranjera con respecto a diciembre 2019.

Riesgo Operacional

Es la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los controles internos, por errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de información, así como por resoluciones administrativas y judiciales adversas, fraudes o robos, y comprende, entre otros, al riesgo tecnológico y al riesgo legal, así como posibles pérdidas de eventos externos adversos.

El Banco cuenta con un Marco de Gestión de Riesgo Operacional (ORMF) que tiene los siguientes componentes:

- Supervisión y Gobierno – El Comité de Riesgo y Control es responsable de la supervisión de los riesgos operativos y el ambiente de control en sus respectivas líneas de negocio.
- Evaluación de Riesgos – Las diferentes líneas de negocio, soporte y control siguen el estándar corporativo a través del proceso de auto-evaluación de riesgos y controles (*Risk and Control Self-Assessment*).
- Cuantificación – la medición de riesgo incluye el capital basado en riesgo operacional el cual está en línea con los requerimientos de Basilea y utiliza la metodología del BIA (Indicador Básico).
- Reporte y Monitoreo – Se lleva un registro de los eventos de riesgo operacional dentro de su sistema corporativo, el cual hace seguimiento sobre los eventos de riesgo operacional. También se ha desarrollado indicadores de riesgo que, junto a los eventos de riesgo, forman parte de los materiales para revisión y discusión en el Comité de Riesgo y Control.

A junio del 2020, el requerimiento patrimonial utilizando el método del indicador básico fue de S/ 1.7 millones.

Desempeño

Durante el segundo trimestre del 2020, la economía registró una contracción de 30.2% con respecto al segundo trimestre del 2019 (-3.4% durante el primer trimestre 2020), siendo a dicha fecha uno de los países cuya economía se ha visto más afectada en el mundo, según Bloomberg. Lo anterior, debido principalmente a las medidas de aislamiento social adoptadas a mediados de marzo para contener el avance del COVID-19. Asimismo, la demanda interna disminuyó en 27.7% principalmente como consecuencia de los menores gastos de consumo privado y por la reducción de la inversión privada. Cabe mencionar que el gasto de consumo del Gobierno también se contrajo en -3.2%. Por su parte, las exportaciones e importaciones cayeron en 40.3% y 31.3%, respectivamente.

Por su parte, las colocaciones directas del Sistema bancario (explican el 88% del sistema financiero peruano) ascendieron a S/ 320,740 millones, 17.1% mayores a las registradas a junio 2019, producto principalmente de la ejecución de la primera fase del programa Reactiva Perú en el primer semestre por S/ 30,000 MM. Así, por segmento, durante los últimos 12 meses a junio 2020, las colocaciones al segmento mayorista se incrementaron en 23.7%, mientras que las del segmento minorista en 8.4%. Cabe señalar, que el programa Reactiva solo abarca el segmento empresa, por lo que la cartera de personas se redujo en 1.7% en el primer semestre, debido a las implicancias del Covid-19 mencionadas. En la fase II del programa Reactiva Perú, se habrían orientado mayoritariamente a colocaciones minoristas.

Por moneda, las colocaciones en MN aumentaron en 23.3% interanualmente, mientras que las colocaciones en dólares se redujeron en 4.1%. Así, el ratio de dolarización a junio 2020 se redujo a 27.5% (31.2% a Jun-19) debido principalmente al efecto de los desembolsos asociados al Programa Reactiva Perú. Asimismo, la tendencia decreciente que viene presentando el ratio de dolarización del Sistema es resultado de la implementación de medidas prudenciales en los últimos cinco años que viene desincentivando el crédito en dólares, así como a la mayor participación de la banca minorista en los últimos años (43.8% a diciembre 2019 y 42.0% a diciembre 2018), cuya demanda proviene principalmente en MN; aunque a junio 2020 redujo su participación a 39.9% por la caída de las colocaciones en tarjetas de crédito (-11%).

Cabe señalar que el programa Reactiva Perú ha sido efectivo en impulsar la colocación de créditos a empresas con garantía del gobierno y a tasas de interés históricamente bajas. Así, la tasa de crecimiento lograda en los primeros seis meses del presente año, superan al crecimiento registrado en el 2019 en el Sistema (12.1% vs. 5.7%).

Cabe mencionar que el nivel de morosidad del Sistema se vio contenido por las reprogramaciones de cartera, dadas las medidas implementadas por la SBS ante la Emergencia Nacional por Covid-19. Así, a junio 2020 el nivel de cartera atrasada y cartera de alto riesgo del Sistema se mantuvo similar al registrado al cierre del 2019 (3.1% y 4.5% a junio 2020, respectivamente).

A medida que los periodos de reprogramación venzan y ante un posible deterioro de la calidad de la cartera en el segundo semestre 2020, el Sistema ha incrementado de manera significativa el gasto en provisiones ante la incertidumbre por la capacidad de pago futura de sus deudores y los principales bancos han adecuado sus modelos de riesgo. Así, en el primer semestre, el gasto de provisiones para colocaciones se duplicó respecto al registrado en el primer semestre 2019, registrando un stock de provisiones de S/ 16,964 millones a junio 2020 (S/ 13,140 millones a dic.19). Ello mejoró la cobertura de la cartera de alto riesgo a 117.2% de 103.1% registrado al cierre del 2019.

Por su parte, los depósitos del público del Sistema se incrementaron en 22.6% en los últimos 12 meses a junio 2020 (+17.3% respecto dic19), siendo la modalidad de depósitos a la vista y de ahorro los de mayor crecimiento, 52.4% y 35.1%, respectivamente, mientras que los depósitos a plazo se redujeron en 5.6%, lo que incluye una caída interanual en los depósitos CTS de 2.0%. El crecimiento de los depósitos se explica por los fondos desembolsados por el programa Reactiva, donde una parte importante se quedó en las cuentas de los bancos dado que los clientes que tomaron los préstamos no llegaron a utilizar el 100% de los créditos. Asimismo, impulsaron el crecimiento de los depósitos las medidas que permitieron a los trabajadores retirar los fondos

de sus cuentas de CTS y la liberación de fondos de las AFPs, que permite un retiro de hasta 25% de los fondos a solicitud de los afiliados.

Además, la dolarización de los depósitos se redujo de 41.2% a 37.7% en los últimos 12 meses a junio 2020.

Cabe mencionar que, producto de los nuevos créditos asociados al programa Reactiva Perú y la reducción de la tasa de referencia del BCR, se observó una caída en las tasas de interés activas del Sistema durante el primer semestre 2020 (TAMN -164 pbs y TAMEX -97 pbs respecto de dic.19), mientras que la tasa de interés pasiva se redujo en menor medida (TIPMN -71 pbs y TIPMEX -32 pbs respecto de dic.19). Así, el indicador ingresos financieros a activos rentables cae de 7.2% en diciembre 2019 a 6.0% a junio 2020. La utilidad del Sistema cayó en 52.5% debido principalmente al mayor gasto en provisiones y a los menores ingresos por servicios financieros por las menores comisiones, dada la exoneración de cobros para beneficiar a los clientes, y por las menores transacciones durante el estado de emergencia. Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el mayor volumen de créditos, una reducción en el costo de fondeo (G. financieros / pasivos costeables se reduce de 2.6% en junio 2019 a 2.0% a junio 2020) y menores gastos operativos.

En cuanto a la liquidez del sistema, esta se ha visto incrementada durante el primer semestre del 2020, el ratio recursos líquidos a obligaciones de corto plazo pasa de 41.7% en dic.19 a 47.7% en jun.20 (liquidez en MN pasa de 27.0% a 34.2%/ Liquidez en ME de 49.6% en dic.19 a 52.5% en jun.20). Lo anterior, como resultado de las medidas adoptadas como reducción de encajes, retiros de fondos de AFPs y a los fondos de Reactiva otorgados a las empresas que han sido mantenidos en cuentas a la vista y ahorro de dichas empresas (el uso de dichos fondos ha tomado tiempo dado que están vinculados a la reactivación económica). Esto último ha llevado a un cambio en el mix de fondeo hacia depósitos vista y ahorros en detrimento de los depósitos a plazo (a dic.19 los depósitos vista, ahorro y plazo financiaban el 18.6%, 18.4% y 24.0% de los activos, respectivamente; mientras que a jun.20 financian el 22.3%, 19.5% y 19.3% de los activos). Cabe mencionar que los bancos con mejores canales digitales han podido atraer los fondos de manera más eficiente por medio de apertura de cuentas digitales.

Por otro lado, a inicios de la pandemia la estrategia de los bancos, al igual que las empresas, fue preservar la liquidez. Así, dado que el crecimiento de las colocaciones en el primer semestre 2020 se financió con fondos de Reactiva, la menor intermediación "no Reactiva" ha permitido la acumulación de fondos. Se espera que este aumento en la liquidez sea temporal y que conforme las flexibilidades en el encaje retomen a sus niveles anteriores y que las empresas despongan de sus fondos, los niveles de liquidez se

normalicen a niveles vistos al cierre del 2019, dado que los bancos ajustarán sus necesidades de fondos al ritmo del crecimiento de sus colocaciones.

En cuanto a JP Morgan Perú, a junio 2020, obtuvo un margen operacional de S/ 35.1 millones (S/ 19.8 millones a junio 2019), siendo su principal fuente de ingreso la mayor ganancia de los productos FX (*Spots*, *Forwards* y *Swaps* Cambiarios) de S/ 20.2 millones (S/ 3.4 millones a junio 2019) y los ingresos por servicios de asesoría en el negocio de *trading*, *sales* y *banking*. Los contratos que soportan dicha fuente de ingresos son aplicables desde enero 2019 y, al 30 de junio 2020, generaron S/ 5.3 millones.

Cabe mencionar que, durante el primer semestre del 2020, el Banco incrementó significativamente el número de operaciones relacionadas al *trading* de bonos y de productos FX (*Spot/Forwards/Swaps* cambiarios). Lo anterior se debió a la mayor rentabilidad de dicho mercado durante el segundo trimestre del año, como consecuencia de la alta volatilidad y la apreciación de la moneda extranjera.

Por otro lado, durante el primer semestre del 2020, los ingresos por la valorización de las inversiones representaron el 27.3% del total de ingresos financieros, menor a la participación de 63.1% evidenciada a junio 2019, como consecuencia de menores ganancias de dichos instrumentos con respecto del 2019, así como una mayor participación del *trading* de productos FX.

Asimismo, los intereses pagados por adeudos con instituciones financieras del exterior fueron S/ 0.4 millones, al igual que en el año anterior. Dichos intereses corresponden al préstamo con J.P. Morgan Chase Bank de US\$20 millones. Como consecuencia de lo explicado en párrafos anteriores, el margen bruto a junio 2020 fue 98.6%, mayor al de junio del 2019 (93.8%).

Es importante mencionar que, durante el primer semestre del 2020, los intereses pagados por el préstamo con la matriz, siendo la tasa de interés de 0.18% y el cual venció el 2 de julio del 2020, conforman el 96.0% del total de gastos financieros y el 1.4% del total de ingresos. Asimismo, los gastos financieros disminuyeron con respecto a junio 2019 (S/ 1.3 millones).

En cuanto a los ingresos por servicios financieros netos, el Banco obtuvo una ganancia por S/ 5.3 millones a junio 2020. Lo anterior se debe a que, a partir de mayo 2019, el Banco comenzó a registrar el ingreso por los servicios de asesoría que brinda a sus afiliadas, tanto por el manejo de portafolio de instrumentos derivados y bonos, como por servicios preliminares y auxiliares en conexión con la promoción y mercadeo de actividades relacionadas a transacciones de moneda, derivados y bonos operadas exclusivamente en el mercado extranjero.

Asimismo, a partir de junio del 2020, se inició el servicio de custodia, el cual consiste en la capacidad del Banco para recibir valores en custodia para su administración y liquidación a cambio de un pago.

Por otro lado, los gastos administrativos aumentaron de S/ 6.4 millones a S/ 7.8 millones de junio 2019 a junio 2020, respectivamente. (S/ 3.9 millones y S/ 5.2 millones por gastos de personal en junio 2019 y junio 2020, respectivamente).

Asimismo, el margen operacional neto fue de S/ 27.4 millones (S/ 13.4 millones a junio 2019). De este modo, durante el primer semestre del 2020, se reflejó una mejora en el ratio de eficiencia operativa (gastos de administración / utilidad operativa bruta) de 22.1% a junio 2020 (32.3% a junio 2019), principalmente por el incremento de los ingresos financieros.

De este modo, considerando un gasto por depreciación y amortización de S/ 0.7 millones, un gasto por impuesto a la renta de S/ 5.7 millones y otros ingresos extraordinarios por S/ 0.03 millones, la utilidad neta del período ascendió a S/ 21.0 millones, logrando crecer en S/ 9.6 millones con respecto a junio 2019.

Finalmente, los retornos sobre activos y sobre patrimonio fueron 16.9% y 35.6%, respectivamente (9.9% y 25.6% en junio 2019, respectivamente). Cabe resaltar que el 54.4% del total de ingresos, durante el primer semestre del 2020, fueron producto de la ganancia del *trading* de productos FX y el ingreso por los servicios de asesoría por el manejo de portafolio de instrumentos derivados y bonos.

Cabe mencionar que, con la utilidad neta del 2019 se constituyeron reservas, incrementando la reserva legal en S/ 23.5 millones con respecto a diciembre 2019.

Estructura de Capital

El Banco inició operaciones con un capital de S/ 83.4 millones y cerró, a junio 2020, con un total de pasivos de S/ 89.1 millones, compuesto principalmente por el préstamo de J.P. Morgan Chase Bank N.A. por un total de US\$20.0 millones (79.4% del pasivo), cuyo vencimiento se dio en julio del 2020 y fue renovado.

Asimismo, se evidenció un incremento en las cuentas por pagar, el cual corresponde principalmente al efectivo en custodia (servicio iniciado en junio de 2020) y a las cuentas por pagar por ventas en corto. Por otro lado, hubo una importante reducción en los otros pasivos, correspondiente a operaciones pendientes de liquidar por operaciones *Spot*.

Es importante mencionar que el Banco cuenta con financiamiento de la matriz disponible que le permitirá fondar el crecimiento proyectado de sus inversiones.

JP Morgan Banco de Inversión (Miles de S/)	Dic-17	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Jun-20	Sistema Dic-19	Sistema Jun-20
Resumen de Balance							
Activos	207,673	226,264	237,678	280,427	217,673	414,175,421	489,769,211
Disponible	85,034	3,847	97,040	102,048	95,686	76,015,632	96,930,410
Inversiones Negociables	32,910	156,476	49,786	93,309	97,427	45,499,777	62,503,163
Activos Rentables (1)	179,960	175,524	181,834	196,757	193,113	395,887,673	465,754,620
Pasivo Total	126,218	142,519	142,240	172,918	89,141	361,534,838	407,683,532
Adeudos de Largo Plazo	81,035	84,434	82,325	82,964	70,770	30,286,848	29,403,765
Pasivos Costeables (6)	81,035	84,434	82,325	82,964	70,770	330,752,422	376,790,619
Patrimonio Neto	81,456	83,973	95,438	107,509	128,531	52,640,583	52,681,913
Resumen de Resultados							
Total de ingresos por intereses	10,475	21,369	18,315	34,237	30,231	32,785,999	15,888,589
Total de Gastos por intereses	805	2,066	1,135	2,089	431	7,964,135	3,933,010
Margen Financiero Bruto	9,669	19,303	17,180	32,148	29,800	24,821,864	11,955,579
Margen Financiero Neto	9,669	19,303	17,180	32,148	29,800	19,403,455	6,971,928
Ingresos por Servicios Financieros Neto	-14	-45	2,606	9,405	5,307	4,909,537	1,885,711
Margen Operativo	9,655	19,258	19,786	41,553	35,107	24,312,992	8,857,639
Gastos Administrativos	11,691	15,352	6,396	14,815	7,752	11,291,313	5,285,245
Margen Operativo Neto	-2,035	3,907	13,390	26,738	27,355	13,021,678	3,572,395
Otros Ingresos y Egresos Neto	-1	-115	-13	31	30	108,858	-119,723
Depreciación y amortización	750	1,081	584	1,162	675	932,711	493,214
Impuestos y participaciones	-399	193	1,328	2,071	5,688	2,957,154	605,379
Utilidad neta	-2,388	2,518	11,465	23,536	21,022	9,082,309	2,110,527
Rentabilidad							
ROEA	-2.9%	3.0%	25.6%	24.6%	35.6%	18.1%	8.0%
ROAA	-1.6%	1.2%	9.9%	9.3%	16.9%	2.3%	0.9%
Utilidad / Ingresos Financieros	-22.8%	11.8%	62.6%	68.7%	69.5%	27.7%	13.3%
Margen Financiero Bruto	92.3%	90.3%	93.8%	93.9%	98.6%	75.7%	75.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	5.8%	12.2%	20.1%	17.4%	31.3%	8.2%	6.8%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	1.0%	2.4%	2.8%	2.5%	1.2%	2.4%	2.1%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	121.1%	79.7%	32.3%	35.7%	22.1%	37.8%	38.1%
Resultado Operacional Neto / Activos Rentables (1)	-1.5%	1.6%	14.1%	13.0%	27.6%	3.0%	1.2%
Activos							
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	13.0%	21.4%	23.0%	29.1%	10.5%	4.5%	4.4%
Pasivos y Patrimonio							
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	9.4%	7.9%
Activos / Patrimonio (x)	2.5	2.7	2.5	2.6	1.7	7.9	9.3
Pasivos / Patrimonio (x)	1.5	1.7	1.5	1.6	0.7	6.9	7.7
Ratio de Capital Global	76.5%	53.3%	49.1%	43.6%	125.5%	14.8%	14.8%
Ratio de Capital Global Nivel 1	76.5%	53.3%	49.1%	43.6%	125.5%	11.4%	11.2%

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

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

(3) Activos Improductivos = Cartera de Alto Riesgo neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(4) Fuentes de Fondeo = depósitos a la vista+ a plazo+de ahorro+ depósitos del sistema financiero y org.Internacionales+ Adeudos + Valores en Circulación

(5) Recursos líquidos = Caja+ Fondos interbancarios neto+Inversiones temporales

ANTECEDENTES

Institución:	J.P. Morgan Banco de Inversión
Domicilio legal:	Av. Miguel Dasso N°104 Piso 6, San Isidro
RUC:	20601249678
Teléfono:	(511) 205-3741

RELACIÓN DE DIRECTORES

Juan Carlos Arribas Velasco	Presidente
Oscar Eduardo Eyzaguirre Herrera	Director
Rafael Contreras Modinger	Director
Moisés Mainster	Director
Mariano Markman	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Juan Carlos Arribas Velasco	Gerente General
Nikolas Guillermo Aleksandrov Dyer	Gerente de Mercados Financieros
Melissa Caro Ruiz	Gerente Financiero
Hans Donald Ventosilla Moreno	Gerente de Riesgos
Dina Vanessa Cama Pascual	Contador General

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

J.P. Morgan International Finance Limited	90.0%
J.P. Morgan Overseas Capital LLC	10.0%

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 las siguientes categorías de riesgo para **J.P. Morgan Banco de Inversión**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A+
<u>Instrumento</u>	
Obligaciones de largo plazo	AAA (pe)
Obligaciones de corto plazo	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 AAA (pe): Corresponde a la más 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.

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

(+) 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 0.6% 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.