

J.P. Morgan Banco de Inversión

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 diciembre 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

La clasificación otorgada se fundamenta 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\$3.4 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.

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

Con información financiera auditada a diciembre 2020.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 18/03/2021 y 18/09/2020

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 31/03/2021 y 30/09/2020

Perspectiva

Estable

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Carlos Bautista
carlos.bautista@aai.com.pe

Julio Loc
julio.loc@aai.com.pe

Sin embargo, el modelo de negocio de J.P. Morgan, las acciones tomadas para mitigar su exposición y el respaldo de su matriz, han permitido que el Banco logre mantener indicadores acordes a su clasificación. De este modo, durante el 2020, la alta volatilidad del tipo de cambio ha generado un incremento importante en la rentabilidad del Banco.

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

Cabe mencionar que, en septiembre 2020, la Clasificadora 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.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

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.

Desempeño del Sistema Bancario

Durante el 2020, la economía peruana registró una contracción de 11.1%, siendo la mayor caída desde 1989, debido al freno que tuvo el aparato productivo con la cuarentena implementada el 15 de marzo 2020 para contener la propagación del Covid-19 (PBI abril: -40%). Los sectores más afectados fueron restaurantes y alojamiento, construcción, comercio, minería e hidrocarburos.

Si bien esta crisis sanitaria y económica impactó seriamente las utilidades del Sistema Financiero (-76.7% en el sistema bancario), el Sistema se mantiene solvente con sólidos ratios de capital (RCG: 15.5%) y una liquidez holgada gracias a los estímulos monetarios que dio el Gobierno.

El paquete de estímulo ha sido el más grande en la historia del Perú y uno de los más grandes de la región (18% del PBI), e incluyó medidas entre las que destacan: i) Programa Reactiva Perú por S/ 58,000 MM; ii) Reprogramación masiva de deuda, con el congelamiento del pago de intereses y la flexibilización en el requerimiento de provisiones y de capital; iii) Reducción de la tasa de referencia del BCR, de 2.25% a 0.25%, la más baja de la historia; iv) retiro parcial de CTS, fondo de las AFPs, y bonos de ayuda social.

Este paquete de estímulo monetario, ha permitido aumentar significativamente la liquidez del sistema financiero, e impulsar el crecimiento de las colocaciones, a tasas por encima de la región.

El Programa Reactiva Perú (95% canalizado por la banca múltiple), evitó la ruptura de la cadena de pagos y contribuyó con la estabilidad del Sistema Financiero, frente a la crisis por Covid-19. Asimismo, mediante la garantía otorgada por el Gobierno (entre 80 a 98%), se redujo el riesgo de contraparte y se colocaron créditos a tasas de interés históricamente bajas (1.4% en promedio). Así, el Programa fue efectivo en impulsar las colocaciones a empresas que registraron un crecimiento de 22.9% en el 2020 (+14.0% si se considera el total de créditos directos), crecimiento superior al registrado en el 2019 (+2.9% y 5.7%, respectivamente). Sin el programa Reactiva, los créditos comerciales hubieran retrocedido en 6.7% y las colocaciones totales, en 4.8%, en el Sistema bancario.

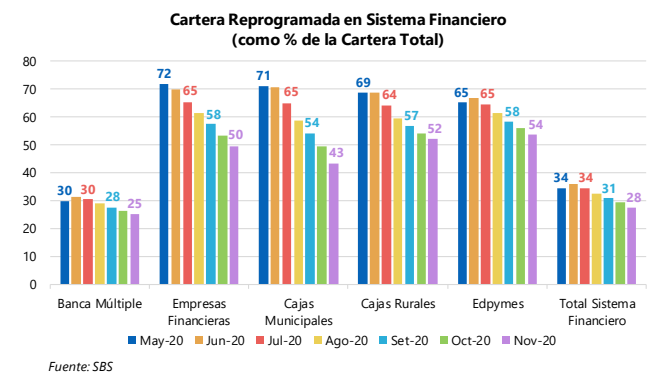
El segmento que más se ha visto afectado es el crédito a personas, que se redujo en 1.4% (-20.1% en tarjetas de crédito), debido al cierre de los comercios por el periodo de confinamiento (+100 días), la pérdida de empleo que afectó los ingresos de miles de familias y a que Reactiva sólo abarcó el segmento de empresas.

Al cierre de noviembre 2020, el saldo de Reactiva en la banca múltiple ascendió a S/ 53.6 billones, colocados en un 45.2% a la mediana empresa, 29.8% a la grande, 17.3% a la pequeña y un 5.1% a la Microempresa. Sin embargo, por número de deudores, a nivel de todo el sistema financiero se llegó a colocar a 483,378, de los cuales cerca del 92.5%

corresponde a mypes. De esta forma, el Programa Reactiva además facilitó la inclusión financiera.

En cuanto a la dolarización de los créditos en el Sistema, esta se viene reduciendo a un ritmo mayor que en años previos, debido a que las colocaciones del Programa Reactiva se otorgaron en moneda nacional (MN). Así, las colocaciones en MN aumentaron en 21.5% respecto al cierre del 2019, mientras que las colocaciones en dólares se redujeron en 11.8%. Por lo anterior, el ratio de dolarización se redujo a 25.4% (30.0% a dic.19). Asimismo, la tendencia decreciente del ratio de dolarización 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 al cierre del 2020 redujo su participación a 40.5% por la caída de las colocaciones en tarjetas de crédito (-20.1%).

En cuanto a los créditos Reprogramados, se estima que el sistema bancario llegó a reprogramar en promedio el 30% de su portafolio, porcentaje que se eleva alrededor de 70% en la banca especializada de consumo y microfinanzas. A noviembre 2020, el saldo de dicha cartera se viene reduciendo por una mejora en el comportamiento de pago de los deudores en línea con la mayor actividad económica.



En cuanto a la calidad de la cartera, dado que aún no ha vencido totalmente el periodo de congelamiento de las reprogramaciones, el deterioro de la cartera aún no se ha materializado del todo. Así, la cartera atrasada pasó de 3.0% en diciembre 2019 a 3.8%, a diciembre 2020, mientras que la cartera de alto riesgo pasó de 4.5% a 5.5%. Cabe mencionar que desde setiembre 2020 se reanudó el conteo de los días de atraso de los créditos reprogramados, y se espera que la mora alcance un pico en el primer trimestre del 2021 cuando venza los periodos de congelamiento y se reduzca hacia finales del año, a niveles inferiores del 2020, pero superior a los niveles pre- Covid-19.

Como medida preventiva ante el próximo periodo de vencimiento de las reprogramaciones, el Sistema incrementó de manera significativa el gasto en provisiones ante la incertidumbre por la capacidad de pago futura de sus

deudores. Asimismo, los principales bancos han ajustado sus modelos de riesgo, reduciendo su apetito de riesgo. Así, en el 2020, el gasto de provisiones para colocaciones se duplicó respecto al registrado en el 2019 (y la prima por riesgo pasó de 1.9% a 3.9%), registrando un stock de provisiones de S/ 22,009 MM a diciembre 2020 (S/ 13,140 MM a dic.19). Ello mejoró la cobertura de la cartera de alto riesgo a 122.3% de 103.1% registrado al cierre del 2019.

Cabe mencionar que, debido a la reducción de la tasa de referencia del BCR y al efecto de los créditos del programa Reactiva Perú, el NIM del Sistema se redujo fuertemente. Así, mientras las tasas de interés activas del Sistema se redujeron en -198 pbs en MN y en -140 pbs la TAMEX, la tasa de interés pasiva se redujo en menor medida (TIPMN -100 pbs y TIPMEX -51 pbs respecto de diciembre 2019). Así, el indicador ingresos financieros a activos rentables cae de 7.2% en diciembre 2019 a 5.3% a diciembre 2020.

La utilidad del Sistema cayó en 76.7%, 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 la reducción en el costo de fondeo (G. financieros / pasivos costeables se reduce, de 2.5% en el 2019, a 1.5% en el 2020) y menores gastos operativos.

Uno de los puntos destacables de esta crisis es la aceleración de la banca digital, incrementándose de manera exponencial el uso de los canales digitales. Ello conllevó a que muchas entidades reduzcan la infraestructura física, aceleren inversiones en tecnología y reduzcan el número de personal. Al cierre del 2020, los gastos operativos se redujeron en 4.3% principalmente por la menor remuneración variable. Asimismo, la crisis ha puesto a prueba el plan de continuidad de negocio de los bancos, quienes han podido responder a este nuevo entorno gracias a los planes de continuidad operativa ante eventos disruptivos que el regulador venía exigiendo desde años atrás.

Por su parte, los depósitos del público del Sistema se incrementaron en 25.4% en el 2020, siendo la modalidad de depósitos a la vista y de ahorro los de mayor crecimiento, 47.5% y 47.8%, respectivamente, mientras que los depósitos a plazo se redujeron en 5.6%. El crecimiento de los depósitos se explica por los fondos desembolsados por el programa Reactiva Perú, donde una parte importante se quedó en las cuentas corrientes de los clientes. 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 permitió un retiro de hasta 25% de los fondos a solicitud de los afiliados.

De esta forma, el Sistema cerró el 2020 con importantes excedentes de liquidez. Del total del crecimiento de los

activos (S/ 101,523 MM), el 68% se mantuvo en activos líquidos. Así, los fondos disponibles se incrementaron en 45.5% y el portafolio de inversiones en 82.9%, ello a fin de rentabilizar los excedentes de liquidez que se inyectaron a la economía; y, luego de muchos años, el stock de depósitos superó el stock de colocaciones, por lo que el ratio *loan to deposit* bajó de 109.1% a 99.2%. Por su parte, el ratio recursos líquidos a obligaciones de corto plazo pasa de 41.7% en diciembre 2019 a 53.8% en diciembre 2020; el ratio de liquidez en MN pasa de 27.0% a 52.2%; y, el de liquidez en ME, de 49.6% a 49.2% en dicho periodo.

Este crecimiento importante de liquidez permitió a los bancos hacer una gestión de pasivos, reduciendo el costo financiero de los mismos, reemplazando los pasivos caros (adeudados, emisiones y depósitos a plazo). Así se observa un cambio en el mix de fondeo hacia depósitos vista y ahorros en detrimento de los depósitos a plazo (a diciembre 2019 los depósitos vista, ahorro y plazo financiaban el 18.6%, 18.4% y 24.0% de los activos, respectivamente; mientras que a diciembre 2020 financian el 22.0%, 18.2% y 21.9% de los activos, respectivamente). 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, la dolarización de los depósitos se redujo de 40.0% en diciembre 2019 a 38.4% al cierre del 2020.

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 dispongan 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.

Si bien se observa una mayor actividad económica desde el último trimestre del 2020, aún la crisis por la pandemia Covid-19 es un evento en evolución. El primer trimestre del 2021 empieza con un incremento significativo de casos Covid-19 y con medidas de contención impuestas por el Gobierno, que limitan ciertas actividades. Así, subsiste la incertidumbre respecto del impacto económico de la segunda ola de contagios, la duración de las medidas sanitarias y el proceso de vacunación, que inició en febrero 2021. Por lo anterior, el deterioro del portafolio, el entorno de bajas tasas de interés y menor crecimiento de colocaciones, seguirá presionando la rentabilidad del Sistema. La recuperación de los ingresos por comisiones, dada la mayor actividad comercial, y los menores gastos en provisiones compensarán la presión en los márgenes.

Para el 2021, según el FMI, se espera un rebote en el PBI del 9%; sin embargo, alcanzar niveles pre Covid-19 tomará más años. Así, se espera que el PBI alcance niveles del 2019 hacia fines del 2022, y el PBI per cápita hacia finales del 2023. Asimismo, el ruido político y las próximas elecciones impactarán en la confianza del consumidor, por lo que el

entorno de alta incertidumbre hará replantear algunas estrategias de los bancos, y una posición más conservadora en la originación de nuevos créditos, principalmente en el segmento minorista, ya que como consecuencia de la drástica caída del PBI y pérdida de empleos, habríamos retrocedido una década en lo socioeconómico; así, los niveles de pobreza del 2020 (estimado en 29.5%), alcanzarían niveles que se tenía hace diez años (2010: 30.8%).

Para el primer semestre del 2021 se espera una caída en el saldo de colocaciones debido al inicio de las amortizaciones de Reactiva (aunque recientemente se ha aprobado la ampliación hasta por 12 meses adicionales de periodo de gracia y hasta 36 meses de repago), los castigos a realizarse dado el vencimiento de las reprogramaciones y el menor crecimiento económico por la segunda cuarentena implementada en febrero para contener los aumentos de casos de Covid-19. Hacia el segundo semestre se espera una recuperación del saldo de colocaciones, para terminar el año con un saldo muy similar al cierre del 2020.

Las utilidades mejorarán producto de los menores gastos en provisiones, recuperación de los ingresos por comisiones, sin embargo, los niveles de rentabilidad pre Covid-19 se esperan alcanzar recién a partir del 2023. No obstante, el sistema financiero seguirá manteniéndose sólido con holgados ratios de capital por encima del 15%, liquidez holgada y una mora controlada. Si bien algunos bancos mostrarán más resiliencia que otros, en general la Clasificadora no espera un impacto que ponga en riesgo al Sistema.

Riesgo Regulatorio

El Congreso sigue aprobando leyes que van en contra del Sistema. La Ley aprobada sobre el tope de tasas de interés, que será establecido por el BCRP, generará a la larga una menor inclusión financiera, y un mayor costo financiero a las personas con menores ingresos y de mayor riesgo, debiendo recurrir éstas al mercado financiero informal donde las tasas suelen ser significativamente superiores.

Por su parte, el proyecto de ley sobre la reforma del sistema privado de pensiones, pone en riesgo el ahorro de miles de personas, que podría derivarse en menor fondeo a la banca local.

El ejecutivo podría solicitar al Tribunal Constitucional la derogación de dichas leyes, toda vez que carecen de un sustento técnico, por lo que aún no se puede cuantificar su impacto.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) lograron llegar a un consenso con el Congreso y mejorar el proyecto de ley para la reprogramación de deudas, a fin de no poner en riesgo la solvencia del sistema financiero.

La Ley de congelamiento y reprogramación de deudas entró en vigencia el 18 de octubre, la cual contempló la creación

del Programa de garantías Covid-19, que estará a cargo del Gobierno Nacional y otorgará garantías para reprogramar las deudas hasta por un total de S/ 5,500 MM a los deudores que hasta el 29 de febrero contaban con una calificación normal o con problemas potenciales. Dicha ley, incluye a los créditos de consumo, personales, hipotecarios, vehiculares y a mypes. La garantía otorgada cubre entre el 40% a 80%, según el cumplimiento del cronograma de pagos del deudor y será honrada por el Estado, transcurridos 90 días calendarios de atrasos de los créditos reprogramados por el sistema financiero. La administración del programa estará a cargo de Cofide. La ley contempla tres alternativas: i) bajar la tasa de interés y seguir pagando las cuotas; ii) bajar la tasa de interés y pagar tres meses después con intereses; y, iii) congelar tres cuotas y continuar pagando con la misma tasa de siempre.

Esta ley no es válida para quienes han recibido Reactiva Perú, o bono del programa Mivivienda, ni Fae Mype, Fae Turismo y Fae Agro.

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 tenía como objetivo generar US\$6.42 millones, US\$2.20 millones y US\$1.30 millones en la negociación de Bonos Soberanos, Operación FX y SLAs para finales del 2020. Además, preveía 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 año, el Banco superó en 4% lo presupuestado para el total de ingresos, principalmente por el mayor ingreso en operaciones FX. Asimismo, el ROE fue mayor a lo esperado y logró una mayor eficiencia operativa. Por otro lado, al cierre del 2020, el Banco alcanzó un ratio de capital global de 97.0%, producto del incremento de reservas luego de la transferencia del total de la utilidad neta del 2019.

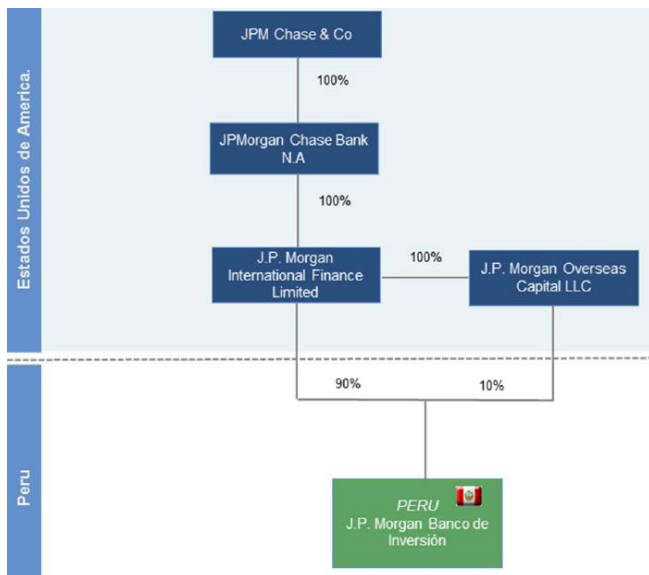
Actualmente, en el exterior, J.P. Morgan ofrece productos a sus clientes institucionales peruanos, entre ellos; derivados financieros y bonos globales. Lo anterior indica una potencial oportunidad de expandir su cobertura de bonos locales, divisas y derivados.

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

1. 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*.

2. 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 de renta fija.

A diciembre 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\$3.4 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 diciembre del 2020, JPMorgan Chase & Co. reportó 0.9% de ROA y 12% de ROE y generó US\$29,131 millones de utilidad neta.

Clasificación de Casas Matrices* de Bancos Locales						
Riesgo Soberano	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	A-	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.

Por su parte, el saldo en inversiones disminuyó de S/ 93.3 millones a S/ 71.9 millones de diciembre 2019 a diciembre 2020, respectivamente. Dicha cuenta está conformada por bonos soberanos en soles y devengan intereses a tasas efectivas anuales entre 0.8% y 5.2%.

Cabe mencionar que, en el 2020, el Banco aumentó sus posiciones en *Swaps* cambiarios, disminuyendo el saldo de bonos soberanos, como consecuencia de las menores tasas de rendimiento promedio.

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 diciembre 2020, el Banco muestra calces y una brecha acumulada en moneda

nacional en todos los periodos con un superávit de S/ 226.8 millones. Asimismo, en moneda extranjera la brecha acumulada fue negativa en todos los periodos y sumó un total de US\$27.5 millones. Cabe mencionar que este riesgo es mitigado al considerar el nivel patrimonial del Banco y su capacidad de levantar y/o renovar su fondeo.

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 diciembre del 2020, el requerimiento patrimonial por riesgo de mercado, considerando el requerimiento por tasa de interés, fue de S/ 7.2 millones (S/ 1.7 millones por riesgo de tasa de interés y S/ 5.5 millones por riesgo cambiario). Cabe destacar el aumento del requerimiento patrimonial por riesgo cambiario durante el último semestre, el cual se debió a una mayor 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 diciembre del 2020, el requerimiento patrimonial utilizando el método del indicador básico fue de S/ 2.2 millones.

Desempeño

A diciembre 2020, JP Morgan Perú obtuvo un margen operacional de S/ 55.0 millones (S/ 41.6 millones a diciembre 2019), siendo su principal fuente de ingreso la

mayor ganancia de los productos FX (*Spots, Forwards y Swaps cambiarios*) de S/ 27.5 millones (S/ 7.1 millones a diciembre 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 31 de diciembre del 2020, generaron S/ 10.8 millones.

Cabe mencionar que, durante el 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, desde el segundo trimestre del año hasta el final del mismo, como consecuencia de la alta volatilidad y la apreciación de la moneda extranjera.

Por otro lado, durante el 2020, los ingresos por la valorización de las inversiones representaron el 30.1% del total de ingresos financieros, menor a la participación de 60.7% evidenciada a diciembre 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/ 0.5 millones, menor al del año anterior (S/ 1.9 millones). Dichos intereses corresponden al préstamo con J.P. Morgan Chase Bank de US\$30 millones. Cabe mencionar que la disminución de los intereses pagados, a pesar del mayor saldo, se debe a una disminución en la tasa de interés.

Como consecuencia de lo explicado en párrafos anteriores, el margen bruto a diciembre 2020 fue 98.8%, mayor al de diciembre del 2019 (93.8%).

Es importante mencionar que, durante el 2020, los intereses pagados por el préstamo con la matriz, siendo la tasa de interés de 0.16% y el cual se renovó el 6 de enero del 2021, conforman el 95.9% del total de gastos financieros y el 1.1% del total de ingresos. Asimismo, los gastos financieros disminuyeron con respecto a diciembre 2019 (S/ 2.1 millones).

En cuanto a los ingresos por servicios financieros netos, el Banco obtuvo una ganancia por S/ 12.0 millones a diciembre 2020.

Lo anterior se debió 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 del 8 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. A diciembre 2020, el Banco

registró S/ 1.2 millones producto del servicio de custodia, el cual está incluido dentro del rubro de Ingresos por Servicios Financieros.

Por otro lado, los gastos administrativos aumentaron de S/ 14.8 millones a S/ 18.5 millones de diciembre 2019 a diciembre 2020, respectivamente. Lo anterior se debió principalmente a los mayores gastos de personal por concepto de bonos por cumplimiento de metas. (S/ 9.4 millones y S/ 13.3 millones por gastos de personal en diciembre 2019 y diciembre 2020, respectivamente).

Asimismo, el margen operacional neto fue de S/ 36.5 millones (S/ 26.7 millones a diciembre 2019). De este modo, durante el 2020, se reflejó una mejora en el ratio de eficiencia operativa (gastos de administración / utilidad operativa bruta) de 33.6% a diciembre 2020 (35.7% a diciembre 2019), principalmente por el incremento de los ingresos financieros.

De este modo, considerando un gasto por depreciación y amortización de S/ 1.4 millones, un gasto por impuesto a la renta de S/ 7.0 millones y otros ingresos extraordinarios por S/ 0.23 millones, la utilidad neta del período ascendió a S/ 28.2 millones, logrando crecer en S/ 4.7 millones con respecto a diciembre 2019.

Finalmente, los retornos sobre activos y sobre patrimonio fueron 9.0% y 23.2%, respectivamente (9.3% y 24.6% en diciembre 2019, respectivamente). Cabe resaltar que el 71.1% 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 diciembre 2020, con un total de pasivos de S/ 213.4 millones, compuesto principalmente por el préstamo de J.P. Morgan Chase Bank N.A. por un total de US\$30.0 millones (51.0% del pasivo), cuyo vencimiento se dio en enero del 2021 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 del 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 permitiría fondar el crecimiento proyectado de sus inversiones.

JP Morgan Banco de Inversión (Miles de S/.)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Sistema Dic-20
Resumen de Balance						
Activos	84,734	207,673	226,264	280,427	348,838	515,698,170
Disponible	82,820	85,034	3,847	102,048	262,913	110,671,070
Inversiones Negociables	0	32,910	156,476	93,309	71,922	79,264,843
Activos Rentables (1)	82,820	179,960	175,524	196,757	334,835	498,508,591
Pasivo Total	890	126,218	142,519	172,918	213,135	461,883,058
Adeudos de Largo Plazo	0	81,035	84,434	82,964	108,644	25,378,961
Pasivos Costeables (6)	0	81,035	84,434	82,964	108,644	391,190,499
Patrimonio Neto	83,843	81,456	83,973	107,509	135,703	53,815,111
Resumen de Resultados						
Total de ingresos por intereses	2,007	10,475	21,369	34,237	43,528	29,597,212
Total de Gastos por intereses	1	805	2,066	2,080	513	6,628,470
Margen Financiero Bruto	2,006	9,669	19,303	32,157	43,015	22,968,743
Margen Financiero Neto	2,006	9,669	19,303	32,157	43,015	10,972,551
Ingresos por Servicios Financieros Neto	0	-14	-45	9,396	12,001	4,299,289
Margen Operativo	2,006	9,655	19,258	41,553	55,016	15,271,840
Gastos Administrativos	1,354	11,691	15,352	14,815	18,467	10,822,258
Otros Ingresos y Egresos Neto	0	-1	-115	31	23	-326,484
Depreciación y amortización	56	750	1,081	1,162	1,411	1,012,299
Impuestos y participaciones	153	-399	193	2,071	6,967	503,291
Utilidad neta	443	-2,388	2,518	23,536	28,194	2,041,400
Rentabilidad						
ROEA	1.1%	-2.9%	3.0%	24.6%	23.2%	4.0%
ROAA	1.0%	-1.6%	1.2%	9.3%	9.0%	0.5%
Utilidad / Ingresos Financieros	22.1%	-22.8%	11.8%	68.7%	64.8%	7.1%
Margen Financiero Bruto	99.9%	92.3%	90.3%	93.9%	98.8%	77.6%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	2.4%	5.8%	12.2%	17.4%	13.0%	5.9%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7)	n.a.	1.0%	2.4%	2.5%	0.5%	1.7%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	67.5%	121.1%	79.7%	35.7%	33.6%	39.6%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	0.7%	-1.5%	1.6%	13.0%	10.5%	0.6%
Activos						
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	2.3%	13.0%	21.4%	29.1%	3.2%	3.0%
Pasivos y Patrimonio						
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	n.a.	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	6.6%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	n.a.	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.7%
Activos / Patrimonio (x)	1.0	2.5	2.7	2.6	2.6	9.6
Pasivos / Patrimonio (x)	0.0	1.5	1.7	1.6	1.6	8.6
Ratio de Capital Global	0.0%	76.5%	53.3%	43.6%	97.0%	15.1%
Ratio de Capital Global Nivel 1	0.0%	76.5%	53.3%	43.6%	97.0%	11.2%

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

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

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

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

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

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 del Directorio
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
Mario Muñoz Orrego	Gerente de Operaciones
Patricia Olga Valdiviezo León	Gerente de Cumplimiento
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%

(*) Nota: Información a febrero 2021

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 corto plazo	Categoría CP-1+(pe)
Obligaciones de largo plazo	Categoría AAA (pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

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.

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.