

EDPYME Acceso Crediticio

Informe Anual

Fundamentos

En sesión de comité, la Clasificadora decidió ratificar la clasificación de riesgo otorgada a Acceso Crediticio en B-. Asimismo, se decidió modificar la perspectiva de Estable a Negativa. Dichas acciones de rating se fundamentan en lo siguiente:

Impactos de los efectos del COVID-19: Como se previó, durante el 2020, el coronavirus (COVID-19) impactó fuertemente el crecimiento económico del país y repercutió en el sistema financiero. En dicho contexto, a pesar de los esfuerzos de la Edpyme para controlar sus gastos administrativos, la rentabilidad se ha visto afectada materialmente, la cual, al cierre del 2020, resultó negativa (-S/ 19.7 MM).

Si bien Acceso ha venido realizando diversas acciones para mitigar los riesgos de la actual coyuntura, la reducción en la movilidad de la población peruana reduce la capacidad de su mercado objetivo de generar ingresos, lo cual representa una presión adicional a la compañía. A pesar de que los indicadores de tráfico vienen mostrando una recuperación comparados con los registrados en el inicio de la cuarentena decretada por el Gobierno peruano (el 16 de marzo del 2020), la nueva dinámica de la población ante la emergencia sanitaria hace que aún se mantenga una reducción material respecto de los niveles previos a la pandemia.

Cabe mencionar que la SBS autorizó, durante el 2020, la reprogramación por hasta 12 meses de gracia, de los créditos que, al 29 de febrero, mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. A diciembre 2020, se mantenía como reprogramados aproximadamente el 74.9% de la cartera.

Entre los principales fundamentos de la clasificación se encuentran:

El respaldo del principal Accionista: En junio 2016, ingresó en el accionariado de Acceso Corp (matriz) el fondo de inversión Kandeo, adquiriendo una participación del 50% menos una acción. Tras la incorporación, Edpyme Acceso Crediticio (subsidiaria) recibió, hasta el cierre del 2019, inyecciones de capital por un total de S/ 135.5 MM.

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

A pesar de lo anterior, los índices de capital global se han ido reduciendo en los últimos años como consecuencia del crecimiento de la cartera de créditos y el incremento de la mora; sin embargo, lo anterior no fue acompañado por el fortalecimiento de su patrimonio en la misma magnitud. Cabe resaltar que, debido a la complicada situación que atraviesa la compañía, los accionistas decidieron realizar un aporte por S/ 8.0 MM en diciembre 2020 y por S/ 7.0 MM en enero 2021.

Relevante participación en el financiamiento automotriz: Acceso Crediticio es uno de los principales participantes del mercado de financiamiento vehicular. Así, durante el 2020, se ubicó como la primera institución con el mayor saldo de colocaciones de créditos vehiculares, con una participación de 20.1%. No obstante, debido al limitante patrimonial de la Institución, se espera que se mantengan los niveles actuales de cartera. Asimismo, si bien el saldo de colocaciones brutas ascendió a S/ 943.5 MM a

Ratings	Actual	Anterior
Institución	B-	B-

Con información financiera auditada a diciembre 2020

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 19/04/2021 y 18/09/2020.

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

S/ miles	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Total Activos	1,086,829	1,030,680	783,227
Patrimonio	160,193	168,819	164,583
Resultado	-19,665	9,721	12,190
ROA	-1.9%	1.1%	1.7%
ROE	-12.0%	5.8%	7.7%
Capital Global	13.8%	14.4%	15.9%

* Fuente: Acceso Crediticio

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

diciembre 2020, si se considera el saldo vigente de créditos de cartera transferida, el saldo total de cartera ascendió a S/ 1,466.5 MM.

Mejores condiciones de fondeo: Se viene registrando una mejora en la diversificación de las líneas de adeudados y en las condiciones de financiamiento, según lo esperado tras el ingreso de Kandeo. De esta manera, la tasa pasiva (TEA) promedio registró una disminución de alrededor de 25 pbs en moneda local, mientras que la TEA promedio en moneda extranjera se redujo en 5 pbs en el 2020.

Cabe señalar que el costo financiero de las líneas con organismos internacionales se ven impactados, debido a que la Institución debe incurrir en *currency swaps*, lo cual lo encarece. Asimismo, se redujo la participación de líneas de adeudados que cuentan con garantía de cartera, de 69.0% a fines del 2016, a 16.0% a fines del 2020. Sin embargo, la Clasificadora considera como una limitante la poca diversificación de fuentes de fondeo con la que cuenta la Edpyme.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La pandemia por el COVID-19 impactará fuertemente el crecimiento económico mundial y local, así como 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 y capacidad de sus clientes de generar ingresos, una reducción en la rentabilidad y presiones sobre la liquidez.

De esta manera, una acción negativa de clasificación podría derivarse si es que la institución financiera siga mostrando: i) una utilidad negativa sostenida; ii) una tendencia a la baja del ratio de capital global o que se reduzca a menos de 13%; y, iii) un deterioro en la calidad de cartera.

Dado que la pandemia está en plena evolución, la Clasificadora mantiene un constante monitoreo sobre el impacto de ésta en la entidad financiera. Conforme el impacto se vaya materializando y en función de la magnitud de éste 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.

Perspectivas para el 2021

A partir de marzo 2020 el entorno económico cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. En ese sentido, en el 2020 el PBI peruano disminuyó un 11.1%, según el BCRP.

La caída en el PBI se explicó, principalmente, por el freno que ha tenido el aparato productivo con el inicio del Estado de Emergencia establecido por el Gobierno desde el 16 de marzo y la cuarentena obligatoria decretada hasta junio 2020. En ese sentido, se adoptaron diversas medidas restrictivas que limitaron, entre otros, el aforo de los establecimientos comerciales y afectaron la movilidad de las personas. Igualmente, en febrero 2021 se registró una nueva cuarentena, con distintas características para cada región, según el nivel de riesgo observado en cada una de ellas.

Lo anterior impactó de manera significativa en la economía de las empresas y de las familias. 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 afectó tanto a grandes como medianas, pequeñas y microempresas.

Para aliviar el impacto sobre hogares y empresas, a fin de que no se rompa la cadena de pagos y el flujo crediticio, el MEF, la SBS y el BCRP, vienen implementando una serie de medidas, entre las que figuran:

- La SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29/02/2020, pudiéndose ampliar el plazo de estos hasta por 12 meses, sin que se consideren o pasen a ser calificados como refinanciados. Posteriormente, en febrero 2021 la SBS autorizó una nueva la reprogramación de los créditos reprogramados por un plazo máximo de tres meses adicionales. Sin embargo, para acceder a la misma, estos clientes deben haber efectuado al menos un pago de capital e intereses desde la última reprogramación.

- El MEF amplió la cobertura del Fondo Crecer y destinó S/ 800 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la MYPE, a fin de que éstas puedan acceder a préstamos de capital de trabajo. Asimismo, se otorgó 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, en el 2020 el Gobierno lanzó el programa Reactiva Perú, hasta por S/ 60,000 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.

Cabe señalar que las medidas de reprogramación de pagos adoptadas por los reguladores en el 2020 y 2021 han

permitido mitigar los aumentos de la morosidad. Así, es probable que el impacto real de la mora recién se observe completamente a partir del 2021.

De esta forma, la pandemia viene impactando, entre otros, en la generación de ingresos, en la morosidad, en los requerimientos de provisiones y en la rentabilidad de las entidades financieras.

Si bien se esperaría una recuperación económica gradual durante el 2021, ésta podría verse limitada, entre otros, por: i) la existencia de nuevas cuarentenas y/o fuertes medidas restrictivas decretadas a lo largo del año; ii) un lento avance en el proceso de vacunación de la población; y, iii) una caída en las expectativas de los agentes económicos como resultado del proceso electoral presidencial.

Descripción de la Institución

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

El objeto principal de la Edpyme es el financiamiento de la compra de vehículos de trabajo destinados al transporte de pasajeros, carga y vehículos de particulares en la base de la pirámide poblacional.

Producto de la crisis sanitaria por el COVID-19, la Institución realizó una reducción de personal y, a febrero 2021, contaba con 375 empleados (518 empleados al cierre del 2019) y mantuvo vigente las siete oficinas distribuidas en Lima, Arequipa, Ica, La Libertad, Lambayeque y Piura.

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

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

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

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

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

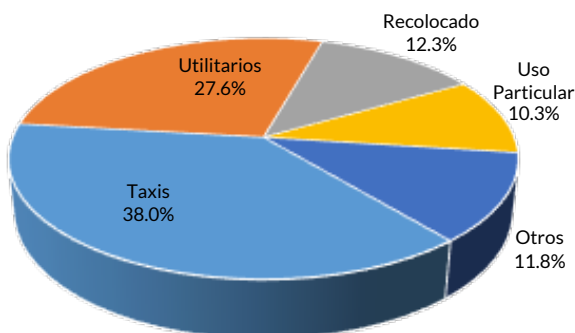
La inversión en Acceso Crediticio se realizó a través de Kandeo Fund II, un fondo que opera a través de dos vehículos de inversión: Kandeo Fund II (Perú) Servicios Financieros y Kandeo Fund II (vehículo internacional), que invierten *pari passu* en sus compromisos de inversión y de acuerdo con las limitaciones de sus reglamentos.

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

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

Características del Negocio: Al cierre de diciembre 2020, los productos de mayor participación en la cartera de la EDPYME fueron los taxis y los vehículos utilitarios (buses y camiones), que llegaron a representar el 38.0% y 27.6% de la cartera bruta, respectivamente. Asimismo, los créditos para la adquisición de vehículos adjudicados y vehículos de uso particular aún presentan una reducida participación en la composición de la cartera con el 12.3% y 10.3%, respectivamente.

Composición por Tipo de Producto Dic-20



* Fuente: Acceso Crediticio

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

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

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

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

Respecto a los canales de ventas, el financiamiento otorgado por la institución se da principalmente a través de AccesoCar, quien comercializa vehículos multimarcas y representa aproximadamente un tercio del total de desembolsos mensuales. El resto de los financiamientos se dan a través de otros concesionarios.

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

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

Sector Automotriz

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

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

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

En lo referente al 2018, las ventas de vehículos ascendieron a 165,802 unidades, inferiores en 8.7% respecto al 2017. En dicho comportamiento incidió la aplicación, desde mayo, del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a la venta de vehículos

nuevos para transporte privado (tasa impositiva de 10% para vehículos a gasolina y 20% a los que utilicen diésel o semidiésel).

No obstante, se debe señalar que, en junio 2019, se modificó el ISC vehicular, el cual dispuso de una nueva escala impositiva para los vehículos nuevos, según cilindrada. Así, aquellos con cilindradas entre 1400cc y 1500cc tendrán un ISC de 7.5%, mientras que a los vehículos con cilindradas menores o iguales a 1400cc será de 5%. Los vehículos con cilindradas mayores a 1500cc mantienen la tasa de 10%.

Lo anterior, entre otros, impulsó la recuperación de las ventas de vehículos nuevos, llegando a las 168,647 unidades vendidas al cierre del 2019, lo que significó un incremento anual de 1.7%.

Por su parte, se debe indicar que, con el inicio de la cuarentena por el impacto del COVID-19, el Gobierno tomó una serie de medidas que afectaron materialmente la venta de vehículos nuevos, entre las que destacan, el cese de actividades de la Superintendencia Nacional de Registros Públicos (Sunarp), notarias, concesionarios y centros comerciales.

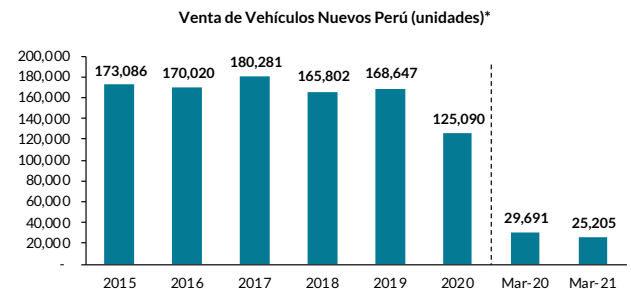
Así, recién a inicios de junio 2020, las actividades del sector automotriz se reanudaron. Considerando este escenario, las ventas, durante el 2020, alcanzaron los 125,090 vehículos, cifra menor en 25.8% respecto a lo registrado en el 2019. A febrero 2021, se registró una caída de 15.1%.

En relación con lo anterior, a febrero 2021, las ventas de vehículos ligeros, las cuales representaron el 89.5% del total de las ventas de unidades, registraron una caída de 17.0% en comparación a lo obtenido durante el mismo periodo en el 2019. Lo anterior, como consecuencia del comportamiento del consumidor frente al aumento del número de casos de COVID-19, nuevas medidas de restricción dictadas por el Gobierno para contener el avance de la segunda ola, y un mercado laboral que se recupera lentamente.

Es importante señalar que, durante febrero del presente, la Sunarp, que se encarga de los trámites de registro vehicular, estuvo con restricciones en la atención al público; además, las salas de venta de los concesionarios se mantuvieron cerradas.

En el caso de vehículos pesados, estos mostraron un aumento de 4.8%. Así, se mostró un comportamiento positivo influenciado por el buen desempeño del segmento de camiones y tracto camiones, en una coyuntura en que diversas actividades ligadas al transporte de bienes, insumos y mercancías continuaron operando con relativa normalidad. A ello se sumó la necesidad natural de renovar unidades de transporte. Sin embargo, el segmento de ómnibus y minibuses no ha podido remontar sus resultados generados por las medidas de restricción al transporte de

personas, y a la reducción de actividades que utilizan de manera intensiva este tipo de unidades.



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

Mercado de Créditos Vehiculares

Al cierre del 2020, el saldo de créditos vehiculares en el sistema financiero ascendió a S/ 4,696.9 MM. Este monto fue inferior en 1.7% a lo mostrado a diciembre 2019.

Saldo de Créditos Vehiculares (Dic-20)

Entidad	S/ MM	Part. (%)
Acceso Crediticio	943.5	20.1%
Mitsui Auto Finance	935.3	19.9%
Banco de Crédito	848.0	18.1%
Santander Consumer	716.2	15.2%
BBVA Consumer	365.3	7.8%
Banco Continental	271.6	5.8%
Scotiabank Perú	208.5	4.4%
BIF	182.3	3.9%
Interbank	175.2	3.7%
Financieras	51.0	1.1%

* Fuente: SBS

En el caso específico de la participación por institución financiera, la Edpyme Acceso Crediticio obtuvo el primer lugar, seguido de Mitsui Auto Finance (MAF), Banco de Crédito del Perú (BCP), Edpyme Santander Consumer y Edpyme BBVA Consumer. Cabe resaltar que entre estas cinco instituciones se concentra el 81.1% de las colocaciones a fines del 2020.

Por su parte, desde el último trimestre del 2014, se mostró una reversión en el tipo de moneda de los nuevos créditos vehiculares. Así, se observa que la participación del saldo de créditos vehicular del Sistema en moneda local ascendió a 81.3% al cierre del 2020 (37% a setiembre 2014). Este cambio en la moneda de colocación de los créditos vehiculares disminuye el riesgo cambiario de los deudores, los cuales perciben sus ingresos principalmente en moneda local.

Desempeño

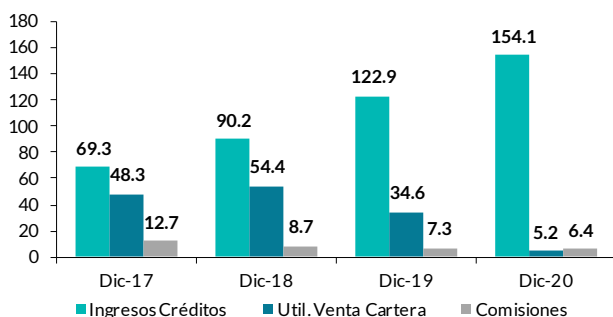
En los últimos años, dado el volumen de crecimiento del negocio y la restricción patrimonial, se registró una agresiva política de venta de cartera. Dichas transacciones incluyen un pacto de recompra de máximo el 10%, sin embargo, las ventas de cartera realizadas desde el 2018 no incluyen dicho pacto.

Es importante resaltar que, con el ingreso de Kandeo al accionariado del Grupo y los aportes de capital pactados, la Edpyme reduciría paulatinamente la venta de cartera hasta el 2019. Posterior a dicha fecha no se planeaba realizar ventas. Sin embargo, dada la coyuntura actual, la Edpyme siguió vendiendo cartera durante el 2020.

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

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

Evolución de los Principales Ingresos (S/ MM)



* Fuente: Acceso Crediticio

Así, al cierre del 2020, en el caso de los ingresos por intereses de créditos, éstos ascendieron a S/ 154.1 MM, superior en 25.4% a lo registrado en el 2019, producto del aumento constante de las colocaciones promedio. A su vez, los ingresos por comisiones por la cobranza de los créditos transferidos disminuyeron a S/ 6.4 MM (S/ 7.3 MM al cierre del 2019).

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

Asimismo, al cierre de diciembre 2020, se registró una utilidad por venta de cartera ascendente a S/ 5.2 millones, lo que representó una disminución de 85.0% respecto a diciembre 2019. Esta importante reducción se explica por

la intención que tiene la EDPYME para culminar con la venta de cartera en el 2020.

De esta manera, la Institución registró un total de ingresos financieros de S/ 188.7 MM (S/ 194.6 MM en 2019), los cuales incluyeron, entre otros, ingresos por diferencia de cambio por S/ 1.5 MM (S/ 10.2 MM en diciembre 2019).

En lo referente a los intereses por adeudados y obligaciones financieras, éstos ascendieron a S/ 71.0 MM, monto superior a lo registrado en el 2019 (+21.5%), debido al incremento del saldo de los adeudados promedio, a lo cual se sumó la necesidad de mayor financiamiento requerido dada la actual coyuntura por el COVID-19.

Los gastos financieros totales ascendieron a S/ 120.4 MM, un 25.1% más que lo registrado en diciembre 2019. Estos, además de intereses por adeudados, incluyeron otros egresos por S/ 49.4 MM (S/ 37.8 MM en diciembre 2019) que comprenden los gastos por recuperaciones e incautaciones, gastos relacionados a reparación y mantenimiento de vehículos, comisiones por venta de vehículos recuperados, entre otros.

Considerando lo anterior, el margen financiero bruto (incluyendo la utilidad por venta de cartera y comisiones) fue de 36.2%, por debajo del índice obtenido en diciembre 2019 (50.5%). Cabe resaltar que, Acceso Crediticio registra un margen menor que el de otras instituciones enfocadas en créditos vehiculares, debido a que éstas cuentan con soporte de entidades financieras internacionales, lo que les permite manejar tasas pasivas más competitivas

Comparativo - Margen Financiero Bruto

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	53.2%	56.3%	58.6%	49.9%	50.5%	36.2%
Santander Consumer	71.1%	68.7%	65.3%	72.9%	73.6%	78.2%
BBVA Consumer	86.2%	79.1%	63.0%	60.1%	67.9%	74.4%
Mitsui Auto Finance	88.2%	86.9%	84.9%	82.9%	81.4%	80.3%

Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (no incluye reversiones ni recuperación de cartera castigada), éste ascendió a S/ 36.8 millones (S/ 38.2 millones a diciembre 2019). A su vez, los gastos por este concepto significaron el 19.5% de los ingresos financieros, similar a lo registrado al cierre del 2019 (19.6%).

De otro lado, los gastos administrativos ascendieron a S/ 42.9 MM, inferiores en 12.1% a lo registrado en diciembre 2019, como consecuencia del menor gasto de personal. Sin embargo, debido a la reducción de la utilidad operativa bruta (-33.4%), no se pudo registrar una mejora en el ratio de eficiencia de la empresa (medido por gastos operativos / utilidad operativa bruta), el cual pasó de 45.8% a 60.4%, de diciembre 2019 a diciembre 2020.

En línea con lo ya descrito, la Institución registró una utilidad neta negativa por S/ 19.7 MM, reflejando el hecho de que la declaración del estado de emergencia ha impactado de forma general a todas las industrias, pero de manera particular a la industria del transporte de pasajeros.

Esto a causa de la disminución abrupta de la demanda y necesidad de la población de trasladarse, dada las restricciones impuestas, lo que terminó impactando de manera material los ingresos de la compañía.

En consecuencia, se registró un margen neto negativo de 10.4% (5.0% en diciembre 2019). Asimismo, los indicadores de rentabilidad de la Edpyme, medidos como ROAA y ROAE, mostraron un deterioro y se ubicaron en -12.0% y -1.9%, respectivamente (1.1% y 5.8%, respectivamente, a diciembre 2019).

Comparativo - Indicadores de Rentabilidad (ROA)

	2016	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	2.8%	2.6%	1.8%	1.1%	-1.9%
Santander Consumer	1.0%	2.0%	2.7%	2.9%	2.9%
BBVA Consumer	-1.4%	-0.8%	2.0%	3.4%	2.8%
Mitsui Auto Finance	4.4%	3.0%	3.9%	4.2%	1.5%

* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Comparativo - Indicadores de Rentabilidad (ROE)

	2016	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	9.7%	8.7%	7.6%	5.8%	-12.0%
Santander Consumer	7.6%	13.2%	15.7%	15.8%	17.2%
BBVA Consumer	-6.5%	-5.6%	14.7%	21.7%	12.4%
Mitsui Auto Finance	15.7%	9.1%	11.4%	14.5%	6.1%

* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Administración de Riesgos

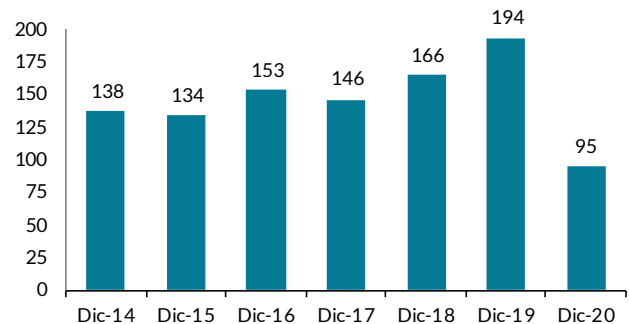
Edpyme Acceso Crediticio mantiene operaciones crediticias que se relacionan con créditos vehiculares, los cuales se concentran, por tipo de crédito, en pequeñas empresas y microempresas. Las colocaciones están pactadas en soles y se encuentran respaldadas por la garantía del mismo vehículo.

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

Se debe señalar que, dada la restricción patrimonial que mostraba la Edpyme, ésta mantenía, como parte de su negocio, una política de venta de cartera, la cual se planeaba finalizar en el 2019. Sin embargo, dada la coyuntura actual por el COVID-19, esta política se extendió durante el 2020. Al cierre del 2020, la venta de cartera se redujo en 51.1%.

A partir del mes de marzo 2020, el entorno económico local y mundial cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el COVID-19. Así, de un crecimiento económico local esperado de 2.7%, se pasó a un escenario de recesión con una caída de -11.1%.

Evolución Venta de Cartera (S/ MM)

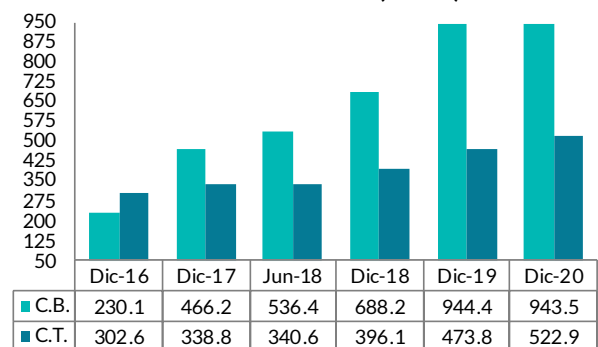


* Fuente: Acceso Crediticio

En línea con lo anterior, Acceso Crediticio registró una ligera caída de las colocaciones de 0.1% durante el 2020. Así, las colocaciones brutas de la Edpyme ascendieron a S/ 943.5 MM en el 2020. Cabe resaltar que, el porcentaje de la cartera vendida con respecto a las colocaciones brutas fue de 10.1% en diciembre 2020 (20.5% en junio 2019).

En relación con el saldo de cartera transferida acumulada, ésta ascendió a S/ 522.9 MM durante el 2020, superior en 10.4% a lo registrado en diciembre 2019. Se debe señalar que, desde el 2016, esta cartera muestra un menor crecimiento que las colocaciones directas de la Edpyme. Entre el 2012 y el 2015, la tasa de crecimiento promedio anual de la cartera transferida fue de 49.6%.

Evolución Colocaciones Brutas y Cartera Transferida Acumulada (S/ MM)



* Fuente: Acceso Crediticio

Cartera Riesgosa y Coberturas

Al cierre de diciembre 2020, la Edpyme registró un indicador de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 12.1% y 14.6%, respectivamente (10.2% y 11.0%, respectivamente, al cierre del 2019). Cabe mencionar que el aumento de la cartera de créditos refinanciados, producto de la reclasificación exigida por el regulador, explica el aumento de la cartera de alto riesgo de 5.3% en el 2018 a 10.2% en el 2019. Asimismo, a febrero 2021, la cartera de alto riesgo y pesada fue de 11.9% y 15.9%, respectivamente.

Comparativo - Indicadores de Morosidad

	Cartera de Alto Riesgo				Cartera Pesada			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	5.7%	5.3%	10.2%	12.1%	8.7%	7.6%	11.0%	14.6%
Santander Consumer	4.2%	4.6%	3.4%	4.7%	10.9%	11.5%	9.0%	8.0%
BBVA Consumer	2.5%	3.0%	3.6%	8.0%	4.8%	6.0%	7.6%	13.7%
Mitsui Auto Finance	15.2%	12.3%	7.4%	8.7%	19.9%	16.4%	10.9%	13.2%

* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Si se suma la cartera transferida, la cual se mantiene bajo la gestión de cobranza de la Edpyme, los ratios de cartera de alto riesgo y de cartera pesada serían de 11.0% y 13.6%, respectivamente (6.8% y 7.3%, respectivamente, al cierre del 2019). Cabe rescatar que estos créditos, al momento de ser transferidos, cuentan con una calificación de Normal o Con Problemas Potenciales (CPP).

Asimismo, se debe recordar que la SBS autorizó, durante el 2020, la reprogramación, hasta con un máximo de 12 meses de gracia, de los créditos que al 29 de febrero mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. A diciembre 2020, se mantenía como reprogramados aproximadamente el 74.9% de la cartera.

Es importante señalar que, a partir del segundo semestre del 2015, se impulsó la adjudicación de vehículos, con la finalidad de dar mayor fuerza a la recuperación de portafolio en mora por medio de la ejecución de garantías. De esta manera, el saldo de créditos adjudicados, a diciembre 2020, ascendió a S/ 20.0 MM, lo que significó el 2.1% de la cartera promedio; mientras que, durante el 2019, el monto fue de S/ 22.4 MM, representando el 2.7% de las colocaciones promedio.

Por su parte, a diciembre 2020, el saldo de provisiones por incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 92.1 MM, superior en 36.7% a lo mostrado a diciembre 2019. De esta manera, se registró un indicador de cobertura de cartera de alto riesgo de 80.4% (69.8% a diciembre 2019); mientras que el ratio de cobertura de cartera pesada se mantuvo en 65.1%, en similar lapso. A febrero 2021, el saldo de provisiones ascendió a S/ 91.3 MM lo que resultó en coberturas de cartera de alto riesgo y cartera pesada de 81.9% y 60.5%, respectivamente.

Comparativo - Indicadores de Cobertura

	Cartera de Alto Riesgo				Cartera Pesada			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	88.0%	106.2%	69.8%	80.4%	57.4%	73.3%	65.1%	65.1%
Santander Consumer	175.4%	167.0%	170.4%	118.5%	67.4%	67.3%	64.8%	69.4%
BBVA Consumer	178.0%	174.3%	163.1%	167.5%	90.2%	86.7%	76.4%	98.9%
Mitsui Auto Finance	82.8%	88.7%	113.1%	115.1%	65.0%	66.1%	76.8%	76.2%

* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Se debe mencionar que, dado el pacto de recompra (máximo 10%) que se acuerda por la venta de cartera realizada, la Institución debe realizar provisiones adicionales, las cuales se registran como pasivos. A diciembre 2020, estas provisiones ascendieron a S/ 1.6 MM (S/ 1.7 MM a diciembre 2019).

Si se consideran estas provisiones adicionales, así como los niveles de morosidad y de calificación de cartera de las colocaciones transferidas, se registrarían indicadores de

cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 81.8% y 66.2%.

Riesgo de mercado

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

En lo referente al riesgo de tasa de interés, la Clasificadora considera que éste se encuentra mitigado, debido a que tanto las tasas vinculadas a las colocaciones activas de la Edpyme, como las tasas de las líneas de adeudados con entidades del exterior (82.9% del total de dicho fondeo), son fijas.

Riesgo de liquidez

Al cierre de diciembre 2020, la Institución registró un indicador de liquidez, medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo, que ascendió a 29.0% (28.4% y 30.1% a diciembre 2019 y febrero 2021, respectivamente).

Esto se debió principalmente a la reprogramación de los vencimientos de los adeudos. Asimismo, dada la coyuntura de crisis actual, los accionistas han decidido fortalecer su patrimonio capitalizando las utilidades el ejercicio 2019 y realizar un aporte por S/ 8.0 MM en diciembre 2020 y S/ 7 MM en enero 2021.

Adicional a ello, Acceso ha recibido la aprobación de dos préstamos subordinados por US\$5 MM y US\$7.2 MM. Cabe resaltar que la solicitud de uno de ellos ya ha sido ingresada a SBS y se espera desembolsar en mayo 2021, mientras que el segundo se encuentra en la preparación del estudio técnico y el contrato para ser ingresado a SBS y se espera desembolsar en el segundo trimestre del 2021.

Ratio de Liquidez

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	27.5%	75.8%	99.5%	40.0%	28.4%	29.0%
Santander Consumer	2.6%	1.2%	17.0%	1.9%	5.6%	121.7%
BBVA Consumer	2.1%	1.9%	0.5%	1.4%	0.9%	8.8%
Mitsui Auto Finance	23.9%	13.1%	20.3%	15.4%	14.2%	14.7%

* Fuente: Acceso Crediticio y SBS

Calce

A diciembre 2020, el 77.9% de las colocaciones brutas se encontraban denominadas en moneda nacional; mientras que el 72.6% de las líneas de adeudados, se encontraban en dicha moneda. Cabe mencionar que la Institución incurre en *currency swaps* para la mayoría de las líneas que se mantienen con organismos internacionales.

En cuanto al calce de plazos, es importante mencionar que, debido a la crisis actual y a la alta vulnerabilidad del mercado objetivo de la empresa, los ingresos de la Edpyme se han visto afectados materialmente. Ante esto, la compañía ha venido realizando esfuerzos para poder reducir el servicio de deuda programado y ha logrado

acordar: i) con los fondeadores del exterior el pago de sólo intereses hasta el 31 de marzo del 2021; y, ii) con los fondeadores locales el no pago ni de capital ni de intereses hasta setiembre 2020.

Riesgo de Operación

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

De otro lado, los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Entidad, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 13.0 MM a diciembre 2020.

Fuente de Fondos y Capital

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

Esta fuente de fondeo registró un saldo de S/ 882.8 MM en diciembre 2020, superior en 7.2% respecto al cierre del año anterior, representando el 81.2% del total de los activos (79.3% a diciembre 2019).

En relación con su composición, el 76.3% de este financiamiento se mantenía a largo plazo, mientras que el 72.6% del mismo se encontraba en moneda local. Cabe mencionar que, Acceso Crediticio ha reprogramado su deuda con el fin de postergar los vencimientos en su mayoría a partir del 2021.

La Institución mantiene una diversificación de sus fuentes de fondeo entre entidades financieras locales y organismos internacionales, representando estos últimos el 82.9% del total de financiamiento (80.5% a diciembre 2019). Entre las principales líneas en moneda local se tiene a FMO (32%), Responsibility (13%), Symbiotics (12%), COFIDE (9%), Triodos (7%) e IFC (4%).

En cuanto a las líneas en moneda extranjera, se tiene a DEG (27%), Symbiotics (14%), Obviam (14%), Proparco (10%) y BIB (9%). Adicionalmente, la Entidad mantiene líneas aprobadas y disponibles sin utilizarse por S/ 22.7 MM.

Respecto a las condiciones de fondeo, tras el ingreso de Kandeo, se han cancelado financiamientos con tasas superiores al promedio, reduciéndose la tasa pasiva (TEA) promedio alrededor de 25 pbs en moneda local, mientras que la TEA promedio en moneda extranjera se redujo en 5 pbs durante el 2020. Cabe señalar que las líneas con organismos internacionales se ven impactadas, debido a que la Institución debe incurrir en *currency swaps*, lo cual lo encarece.

Se espera que la Institución realice las gestiones necesarias para continuar mejorando paulatinamente las condiciones

de sus fuentes de financiamiento, ampliando los plazos, obteniendo tasas competitivas y reduciendo la exigencia de garantías.

Capital

Como se mencionó anteriormente, en junio 2016, se concretó el ingreso del Fondo de Inversión Kandeo como socio estratégico de Acceso Corp., tras su ingreso y hasta diciembre 2019, ha realizado aportes por un monto de S/ 135.5 MM.

Los aportes mencionados forman parte de un cronograma establecido por un total de US\$50 MM. Dichos aportes fueron destinados como aporte de capital para la Edpyme y para las empresas vinculadas del grupo Acceso Corp, en las cuales mantiene una participación del 100% menos 1 acción.

Tomando en consideración lo anterior, el patrimonio efectivo de Acceso Crediticio ascendió a S/ 165.4 MM en diciembre 2020 (S/ 170.1 MM a diciembre 2019). En cuanto al ratio de capital global, éste fue 13.8% (14.4% en diciembre 2019).

Comparativo - Ratio de Capital Global

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Acceso Crediticio	13.9%	29.7%	21.1%	15.9%	14.4%	13.8%
Santander Consumer	12.2%	12.6%	14.2%	14.4%	14.4%	15.0%
BBVA Consumer	24.8%	16.3%	13.3%	13.8%	13.8%	15.5%
Mitsui Auto Finance	17.5%	20.1%	25.7%	23.0%	18.0%	15.9%

* Fuente: Edpyme Acceso Crediticio y SBS

A su vez, en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A diciembre 2020, el requerimiento adicional de la Edpyme ascendió a S/ 18.4 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 11.8%.

ACCESO CREDITICIO

(Cifras en miles de soles)

Resumen de Balance	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Activos	270,715	592,686	783,227	1,030,680	1,086,829
Colocaciones Brutas	230,147	466,166	688,206	944,411	943,543
Activos Rentables (1)	251,888	549,010	738,062	957,936	935,939
Adeudados	126,078	393,004	574,406	823,351	882,770
Patrimonio Neto	105,142	157,509	164,583	168,819	160,193
Provisiones para Incobrabilidad	14,438	23,381	38,536	67,326	92,019
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	109,236	143,549	160,929	194,622	188,683
Gastos Financieros	47,729	59,416	80,643	96,250	120,384
Utilidad Financiera Bruta	61,507	84,133	80,286	98,372	68,299
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	-688	-589	1,011	8,127	2,620
Utilidad Operativa Bruta	60,819	83,544	81,297	106,499	70,919
Gastos Administrativos	32,449	38,672	43,624	48,745	42,864
Utilidad Operativa Neta	28,370	44,872	37,673	57,754	28,055
Otros Ingresos y Egresos Neto	66	-4,262	3,776	-9,044	-10,625
Provisiones de colocaciones	13,522	22,295	19,469	38,116	36,773
Otras provisiones	4,787	551	2,696	-5,137	6,327
Depreciación y amortización	1,325	1,304	1,547	1,585	1,464
Impuestos y participaciones	2,413	5,093	5,547	4,425	-7,469
Utilidad neta	6,389	11,367	12,190	9,721	-19,665
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	9.7%	8.7%	7.6%	5.8%	-12.0%
Utilidad / Activos (2)	2.8%	2.6%	1.8%	1.1%	-1.9%
Utilidad / ingresos	5.8%	7.9%	7.6%	5.0%	-10.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	43.4%	26.1%	21.8%	20.3%	20.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	37.9%	15.1%	14.0%	11.7%	13.6%
Margen Financiero Bruto	56.3%	58.6%	49.9%	50.5%	36.2%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	53.4%	46.3%	53.7%	45.8%	60.4%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	3.5%	3.8%	1.9%	2.4%	-1.8%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	85.0%	78.7%	87.9%	91.6%	86.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.1%	4.7%	4.4%	5.2%	7.2%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	7.0%	5.7%	5.3%	10.2%	12.1%
Provisiones / Cartera Atrasada	124.1%	106.6%	127.4%	137.2%	136.1%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	89.2%	88.0%	106.2%	69.8%	80.4%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	1.7%	2.0%	-1.4%	17.2%	14.0%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	10.3%	7.4%	6.1%	11.2%	13.6%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	1.6	2.8	3.8	5.1	5.8
Ratio de Capital Global	29.7%	21.1%	15.9%	14.0%	13.8%

ACCESO CREDITICIO

(Cifras en miles de soles)

Calificación de Cartera	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Normal	79.7%	85.2%	87.6%	76.5%	68.5%
CPP	11.5%	6.1%	4.8%	12.6%	16.6%
Deficiente	2.0%	4.4%	1.4%	3.2%	3.5%
Dudoso	6.3%	2.8%	3.1%	3.6%	6.2%
Pérdida	0.5%	1.6%	3.2%	4.1%	5.2%
Otros					
Sucursales	12	12	10	10	9
Numero de Empleados	444	485	448	518	363
Colocaciones / Empleados	518	961	1,536	1,823	2,599

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

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

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

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

Antecedentes

Emisor:	Edpyme Acceso Crediticio S.A.
Domicilio legal:	Av. Canaval y Moreyra N° 452 – Piso 3, San Isidro, Lima, Perú
RUC:	20438563084
Teléfono:	(01) 605-5555

Relación de directores*

Sergio Valencoso Burrillo	Presidente del Directorio
José Luis Hidalgo Cáceres	Director
Julio Romaní Vadillo	Director
Eduardo Michelsen Delgado	Director
José Zúñiga Flores	Director
Javier Rodríguez Ramírez	Director

Relación de ejecutivos*

José Luis Hidalgo Cáceres	Gerente General
Juan Carlos Herkrath Sanclemente	Gerente Central de Administración y Finanzas
Jorge Di Paola Lamas	Gerente Central de Negocios
Jorge Longa Arenas	Gerente Central de Operaciones, Procesos y Tecnología
Iván Pérez Carra	Gerente Central de Riesgos
Jorge Bardales Castro	Gerente Central de Legal y Gestión Humana
Alexi Valdiviezo Urbina	Gerente de Cobranzas

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Acceso Corp.	100%
--------------	------

(*) Nota: Información a diciembre 2020

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Institución	B-
<i>Perspectiva</i>	<i>Negativa</i>

Definiciones

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

(+) 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 de este. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo con 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 0.0% 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.