

Financiera ProEmpresa

Perfil

Financiera ProEmpresa S.A. (en adelante la Financiera o ProEmpresa) es una empresa privada constituida en 1997, inicialmente como EDPYME. Posteriormente, en el 2012 obtuvo la autorización para funcionar como financiera. Los clientes objetivos son los propietarios de micro y pequeñas empresas con diversos grados de desarrollo.

A diciembre 2022 la Financiera tenía una red de oficinas compuesta por 30 agencias, 13 oficinas especiales y 6 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación, distribuidas en 10 departamentos a nivel nacional. Por su parte, registraba unos 69,700 clientes de créditos directos y 53,300 de pasivos.

Fundamentos

La clasificación de Institución de ProEmpresa fue modificada, de B- con perspectiva negativa, a C+ con perspectiva estable. Lo anterior se fundamenta principalmente en lo siguiente:

Deterioro de la morosidad y coberturas. La pandemia y la mayor inestabilidad política observada en el país en los últimos años, entre otros, impactaron en la calidad de cartera y en los niveles de cobertura registrados en ProEmpresa. Así, el ratio de cartera de alto riesgo (CAR = atras. + refin. + reestruc.) se ubicó en 11.6% al cierre del 2022 (12.0% a dic. 2021 y 7.0% a dic. 2019). Asimismo, si incorporamos los castigos realizados en los últimos 12 meses con respecto a las colocaciones brutas promedio, la CAR Ajustada ascendió a 16.7% (2021: 16.4% y 2019: 10.4%).

Similar tendencia se observó en la cartera pesada (CP), la cual se ubicó en 10.8% a fines del 2022 (10.3% a dic. 2021 y 6.7% a dic. 2019) y la CP Ajustada la cual ascendió a 15.9% (14.6% a dic. 2021 y 10.0% a dic. 2019).

De este modo, a fines del 2022 los indicadores de morosidad ajustada de ProEmpresa fueron significativamente mayores a los registrados por el sistema de Cajas Municipales (CM), que registró una CAR Ajustada de 10.3% y una CP Ajustada de 12.0%.

Por otro lado, a diciembre 2022 el nivel de cobertura de CP de la Financiera disminuyó a 80.2% (85.0% a dic. 2021 y 93.9% a dic. 2019), mientras que el sistema de CM registró una cobertura de 86.3%.

Cabe señalar que, a diciembre 2022 ProEmpresa registraba un saldo de créditos reprogramados de S/ 56.3 MM, que significaba el 8.7% de las colocaciones, observándose una disminución con respecto a lo registrado a fines del 2021 (S/ 88.9 MM y 14.8%, respectivamente).

Menores niveles de solvencia. La Financiera ha mostrado una tendencia decreciente en el Ratio de Capital Global (RCG), llegando a 12.0% a diciembre 2022 (13.8% a fines del 2021, 14.1% a dic. 2020, 15.1% al cierre del 2019). Durante el 2022, la Financiera registró un crecimiento en sus colocaciones con respecto a fines del 2021, lo que generó un incremento de los APR. Además, el bajo nivel de utilidades registrado no permitió mitigar el incremento de los requerimientos patrimoniales, por lo que el RCG disminuyó. A lo anterior se sumó el deterioro de la calidad de cartera observado desde el inicio de pandemia. Por su parte, a diciembre 2022 el indicador para el sistema de CM se ubicó en 14.6%.

Rating	Actual	Anterior
Institución	C+	B-

Con información financiera a diciembre 2022.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 17/03/2023 y 15/09/2022.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Dic-21	Dic-21	Dic-20
Total Activos	723	706	650
Patrimonio	84	83	85
Resultado	1	-2	5
ROAA	0.2%	-0.2%	0.8%
ROAE	1.5%	-2.0%	5.5%
R. Capital Global	12.0%	13.8%	14.1%

Fuente: Fin. ProEmpresa

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2022)

Analistas

Gustavo Campos Rivero
gustavocampos@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergiocastro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

A partir de enero 2023, entró en vigencia la nueva normativa para las entidades financieras peruanas que adecúa gradualmente la estructura de capital regulatorio a Basilea III. De esta manera, el RCG a enero 2023 de ProEmpresa llegó a 12.3%.

Cabe señalar que, la Financiera se encuentra evaluando distintas alternativas para mejorar dicho indicador, entre las que figuran posibles aportes de capital y/o préstamos subordinados. Asimismo, estiman mejorar el nivel de utilidades al cierre del 2023, lo que contribuiría a mejorar el ratio.

Bajos niveles de rentabilidad. Durante el 2022 la Financiera registró una utilidad neta de S/ 0.6 MM, luego de registrar pérdidas en el 2021 por S/ 1.6 MM. Si bien ha mostrado una mejora en el 2022, las utilidades que registraba previo a la pandemia eran significativamente más altas (2019: S/ 12.1 MM y 2018: S/ 9.4 MM).

A pesar que, en el 2022 las colocaciones brutas crecieron un 8.3% con respecto a fines del 2021, lo que contribuyó al aumento de los ingresos financieros (+ S/ 14.7 MM), se observó una disminución en el margen financiero bruto (70.6% a dic. 2022 vs. 75.6% a dic. 2021), debido especialmente a los mayores costos de fondeo registrados en el sistema financiero. Además, si bien disminuyó el gasto de provisiones neto en S/ 5.8 MM, se observó un incremento en los gastos administrativos (+ S/ 3.8 MM).

De esta manera, el ROAA de ProEmpresa a diciembre 2022 fue de 0.2% (-0.2% a fines del 2021 y 2.7% dic. 2019).

Economías de escala limitadas. Al cierre del 2022 el incremento de las colocaciones y, por lo tanto, de los ingresos financieros, no pudo compensar, entre otros, el mayor costo de fondeo registrado en el sistema financiero y los mayores gastos administrativos. Así, el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta) se ubicó en 65.4% (63.6% a dic. 2021). Cabe mencionar que, el sistema de CM registró un mejor ratio de eficiencia (57.8% a dic. 2022).

Perfil de cartera atomizado: ProEmpresa busca financiar principalmente a los clientes de los segmentos de micro y pequeña empresa. En ese sentido, a diciembre 2022 los créditos brindados a dichos clientes significaron en conjunto el 83.0% de las colocaciones totales. De este modo, su crédito promedio se ubicó en alrededor de S/ 9,300, siendo considerablemente menor a lo registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,200), lo que le permitió atomizar el riesgo.

Diversificación y desconcentración de fuentes de fondeo. En los últimos años ProEmpresa ha reducido sus niveles de concentración. De esta manera, a diciembre 2022 sus 20 principales depositantes concentraban sólo el 3.4% de los depósitos, registrando una baja concentración. Asimismo, los 10 principales proveedores de fondos significaron aproximadamente el 14.3% de la deuda total con acreedores.

Apoyo & Asociados considera que entre los principales desafíos que presenta actualmente ProEmpresa figuran: i) mejorar la calidad de su cartera y de sus coberturas; ii) registrar un ratio de capital que le permita acompañar el crecimiento de sus colocaciones; iii) obtener economías de escala para mejorar sus indicadores de eficiencia; iv) recuperar sus niveles de rentabilidad; y, v) continuar diversificando sus fuentes de fondeo a tasas competitivas.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

En caso la Financiera registre coberturas de cartera pesada mayores al 90%, recupere los niveles de rentabilidad observados en años anteriores y su ratio de capital se ubique en torno al 14%, se podría generar una mejora en la clasificación asignada.

Por otro lado, en caso los indicadores de morosidad, cobertura, rentabilidad y solvencia continúen deteriorándose, la clasificación podría ser ajustada a la baja.

Acontecimientos Recientes

Tasa de referencia del BCRP

Con la finalidad de enfrentar el aumento de la inflación, el BCRP viene incrementando gradualmente la tasa de referencia, ubicándose en diciembre 2022 en 7.50% y desde enero 2023 en 7.75% (2.50% a dic. 2021). Lo anterior continúa impactando en el costo de fondeo del sistema financiero, lo que repercutirá en los márgenes de las entidades financieras.

Topes a las tasas de interés y penalidades

En marzo 2021, se aprobó la Ley N°31443 que faculta al BCRP a fijar topes para las tasas de interés activas de los créditos de consumo y los créditos de micro y pequeñas empresas, lo cual impactará negativamente en la inclusión financiera de los deudores de menores ingresos. Además, se prohibió el cobro de penalidades en caso de incumplimiento o atrasos en los pagos de los créditos, manteniéndose el cobro de los intereses moratorios.

Así, en abril 2021 el BCRP estableció que los topes de intereses para estos créditos serán equivalentes a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero. Por lo tanto, para el periodo noviembre 2022 - abril 2023 este límite será de 87.9% en moneda nacional.

Impacto COVID-19 y coyuntura económica

Como resultado del impacto del COVID-19 y las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno para enfrentarlo, en el 2020 el PBI peruano disminuyó un 11.0%, según el BCRP.

Con la finalidad de mitigar el impacto de la pandemia, el MEF, la SBS y el BCRP implementaron una serie de medidas. Así, por ejemplo, la SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29/02/2020, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. En ese sentido, las reprogramaciones limitaron el aumento de la morosidad y los requerimientos de provisiones de las entidades financieras, por lo que el impacto real de la mora recién se observó a partir del 2021.

Además, en el 2020 el Gobierno lanzó el programa Reactiva Perú, hasta por S/ 60,000 MM, para garantizar la nueva cartera de créditos que generase el sistema financiero. Asimismo, se creó el fondo FAE-MYPE y el programa PAE-MYPE.

Por su parte, en el 2021, debido al avance de la vacunación de la población y a la flexibilización de las medidas restrictivas del Gobierno, se observó un importante crecimiento del PBI (+13.6%, según el BCRP).

Durante el 2022, de acuerdo al INEI, se registró un crecimiento de 2.7%, impulsado por la demanda interna y las exportaciones. Sin embargo, la caída de la inversión privada limitó el crecimiento.

Además, se esperaría un menor crecimiento para el 2023, debido entre otros; a: i) la menor inversión, como resultado de la inestabilidad política y de los conflictos sociales; ii) la elevada inflación y tasa de referencia, y su impacto en el consumo interno; y, iii) una coyuntura internacional desfavorable.

Descripción de la institución

Financiera ProEmpresa (antes Edpyme ProEmpresa) entró en operaciones en 1998, en el departamento de Lima. En el 2009 inició los trámites para su conversión a Financiera, logrando la autorización en el 2012.

ProEmpresa tiene una estrategia de colocaciones enfocada principalmente en los segmentos de: i) micro y pequeña empresa (83.0% de su portafolio al cierre del 2022), que buscan cubrir necesidades de capital de trabajo e inversión; y, ii) consumo.

Adicionalmente, a partir del 2018 inició la colocación de créditos denominados “conglomerados”, mediante los cuales se otorgan créditos individuales una asociación comercial con un fin común, como, por ejemplo, financiar: proyectos inmobiliarios, construcción, habilitación urbana o activos fijos, y que poseen garantías por participación accionaria. Así, la Financiera esperaría que estos créditos continúen ganando participación dentro de su portafolio.

A diciembre 2022, la Financiera tenía una red de oficinas compuesta por 30 agencias, 13 oficinas especiales y 6 oficinas compartidas según convenio con el Banco de la Nación, distribuidas en 10 departamentos a nivel nacional. Así, contaba con oficinas en Lima y Callao (20), Arequipa (7), Ayacucho (6), La Libertad (4), Junín (4), Huánuco (2), Huancavelica (2), Apurímac (2), Ica (1) y Cusco (1), teniendo presencia en diversas regiones del país.

El principal accionista de ProEmpresa es la Asociación Nacional de Institutos de Desarrollo del Sector Informal (IDESI Nacional), organización que agrupa ONGs con presencia a nivel regional enfocadas en prestar servicios de desarrollo empresarial de calidad.

Gobierno Corporativo: La estructura de gobierno corporativo de Financiera ProEmpresa se basa en sus políticas internas. El Directorio está compuesto por siete miembros titulares y por dos miembros alternos, de los cuales dos son independientes. De acuerdo al Estatuto Social de la Financiera, la duración del Directorio es de dos años.

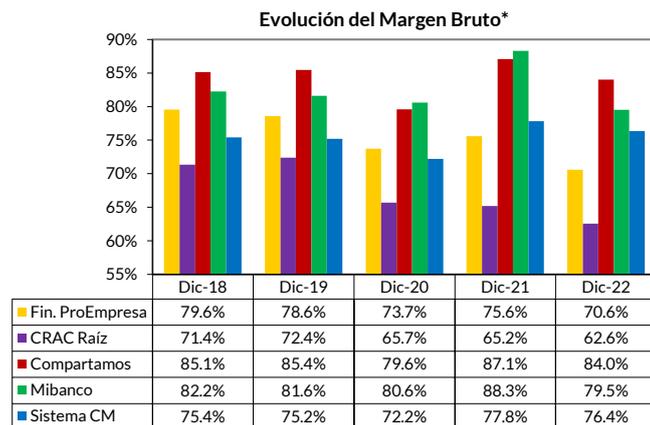
Desempeño

Debido al impacto del COVID-19 en la generación de la Financiera, en el 2020 registró una caída en sus ingresos de 3.2%, los mismos que mostraron una recuperación en el 2021 (+16.6% respecto a dic. 2020).

Al cierre del 2022, los ingresos financieros (incluye ROF) mostraron un incremento de 11.8% respecto a diciembre

2021 y llegaron a S/ 139.4 MM. Este incremento se encontró en línea con el crecimiento observado en el portafolio de créditos (+8.3%). Asimismo, estuvo impulsado por las mayores tasas activas promedio registradas durante el periodo. Lo anterior se reflejó en el indicador ingresos financieros / activos rentables, el cual ascendió a 21.1% en el 2022 (19.3% en el 2021).

Por otro lado, a diciembre 2022 los gastos financieros (incluye ROF y prima por FSD) sumaron S/ 40.9 MM, siendo 34.5% mayores a los registrados en el 2021, debido al aumento del saldo de adeudados (+42.3%) que tienden a tener tasas más altas que otras fuentes de fondeo. Además, el costo de fondeo fue afectado, especialmente, por el incremento progresivo de la tasa de referencia del BCRP durante el 2022, llegando a 7.5% a diciembre 2022 (2.5% a dic. 2021).



* Margen Bruto: Incluye ROF y prima por FSD
 Fuente: SBS / ProEmpresa

Así, a diciembre 2022 los gastos financieros aumentaron, en términos relativos, en mayor medida que los ingresos, por lo que el resultado financiero bruto (S/ 98.5 MM) solo fue 4.5% mayor al registrado en similar periodo del año previo.

Por su parte, el margen bruto registró un deterioro (70.6% a dic. 2022 vs. 75.6% a dic. 2021). De esta manera, el margen aún se ubicaba por debajo de lo registrado por el sistema de CM (76.4%).

Además, a diciembre 2022 la Financiera realizó un gasto por provisiones por incobrabilidad de créditos neto de S/ 29.6 MM, siendo 16.3% inferior respecto a lo registrado en el 2021 (S/ 35.3 MM).

Así, al cierre del 2022 el gasto en provisiones neto de ProEmpresa fue equivalente al 4.7% de las colocaciones brutas promedio, disminuyendo en relación con lo observado a diciembre 2021 (6.1%), y superando al registrado por otras entidades especializadas en microfinanzas.

Prima por riesgo (Gasto Prov. Neto / Coloc. Brutas Prom.)

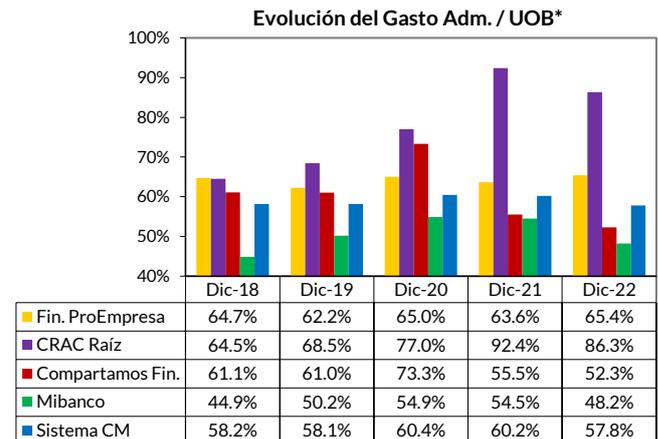
	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Fin. ProEmpresa	3.9%	3.8%	4.1%	6.1%	4.7%
CRAC Raíz	3.5%	2.9%	1.4%	1.6%	3.6%
Compartamos Fin.	4.9%	4.8%	6.3%	8.6%	8.0%
Mibanco	4.7%	4.2%	6.2%	3.4%	3.6%
Sistema CM	3.7%	3.5%	4.0%	3.9%	3.8%

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Con respecto a los ingresos por servicios financieros netos del 2022 (S/ 2.7 MM), estos se redujeron un 27.6% en relación al 2021, debido, entre otros, a las menores comisiones por la administración de los fideicomisos de los grupos formados.

Por otro lado, a diciembre 2022 se registraron gastos administrativos por S/ 66.2 MM, 6.2% por encima de lo observado durante el 2021, como consecuencia principalmente de los mayores gastos por servicios de terceros, en donde se consideran gastos de alquiler, vigilancia, comunicaciones, asesoría legal, entre otros.

De este modo, debido al mayor crecimiento relativo de los gastos administrativos con respecto a la utilidad operativa bruta, se registró un deterioro en el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Ut Oper. Bruta), ubicándose en 65.4% a diciembre 2022 (63.6% al cierre del 2021), siendo considerablemente mayor al registrado por el sistema de CM (57.8%).

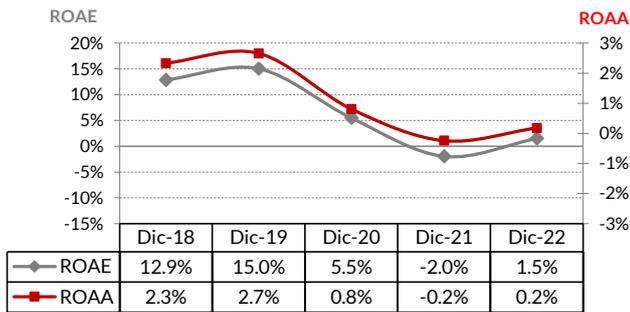


* Ut. Op. Bruta (UOB) = Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. - Gastos Serv. Fin.

Fuente: SBS / ProEmpresa

De este modo, en términos absolutos, a diciembre 2022 el mayor resultado financiero bruto y el menor gasto en provisiones neto, entre otros, lograron compensar el aumento de los gastos administrativos.

Por lo tanto, durante el ejercicio 2022 ProEmpresa registró una utilidad neta de S/ 0.6 MM, mientras que en el 2021 se registró una pérdida neta de S/ 1.6 MM. En términos relativos, el margen neto a diciembre 2022 fue 0.5% (-1.3% a dic. 2021).

Ratios de Rentabilidad Anualizada Promedio*


* Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior.
 Fuente: Fin. ProEmpresa.

Al cierre del 2022 los indicadores de rentabilidad de diversas entidades mostraron una importante mejora, debido especialmente a la recuperación de la economía y al saneamiento de sus carteras, en línea con los castigos realizados principalmente durante la pandemia. A continuación, se muestra la evolución de la rentabilidad de algunas instituciones especializadas en microfinanzas.

Rentabilidad Anualizada Promedio*

	ROAE			ROAA		
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Fin. ProEmpresa	5.5%	-2.0%	1.5%	0.8%	-0.2%	0.2%
CRAC Raíz	0.5%	-14.4%	-36.9%	0.1%	-1.4%	-2.9%
Compartamos	-6.6%	6.0%	16.0%	-1.1%	1.0%	2.7%
Mibanco	-1.6%	7.9%	18.1%	-0.2%	1.1%	2.7%
Sistema CM	2.1%	3.0%	8.8%	0.3%	0.3%	1.0%

*Promedio con respecto a diciembre del ejercicio anterior
 Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa.

Administración de riesgos

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia, el cual es manejado por la Unidad de Riesgos. Esta unidad se encarga del diseño y permanente adecuación de los manuales de gestión de riesgos y demás normativas que deben cumplir las diferentes unidades de negocio para el control de riesgos.

Esta unidad propone actualizaciones o nuevas políticas, límites o metodologías para su posterior aprobación en el Directorio, que guíen la administración general de riesgos y que cubran áreas específicas, tales como el riesgo de cambio, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito, y sobre cómo deben invertirse los excedentes de liquidez, entre otros.

Entre sus objetivos se encuentran: i) desarrollar metodologías y procedimientos que ayuden a mejorar la gestión de riesgo de crédito según la normativa; ii) tener una participación activa en la gestión de riesgos de crédito en las agencias con un fin preventivo; iii) revisar y mejorar las metodologías de riesgo de crédito; y, iv) mejorar los procesos de seguimiento y análisis de cartera a través de la

medición de indicadores y señales de alerta a la División de Negocios.

Cabe señalar que se busca mantener comunicación constante entre la Gerencia General, el Comité de Riesgo de Crédito, Comité de Riesgos y Directorio, a través de informes emitidos por la Unidad de Riesgos. Asimismo, se realizan reuniones con la Gerencia de Negocios y las Gerencias Regionales con el fin de tomar medidas de acción y mejorar la gestión de riesgos.

Por otro lado, es importante mencionar que la Financiera cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y de conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal para prevenir el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

Riesgos de Operación (RO)

Financiera ProEmpresa cuenta con manuales de funciones y procedimientos de riesgos operativos. Además, cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios que tiene como objetivo minimizar la interrupción de operaciones y asegurar una recuperación ordenada después de un hipotético desastre. Igualmente, mantiene un sistema de Continuidad de Negocios y de Gestión de Seguridad de la Información.

Cabe recordar que, a fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1 de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero cuenten con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

Según estimaciones de la Financiera, al cierre de diciembre 2022 los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 13.9 MM.

Se debe señalar que, ProEmpresa se encuentra trabajando para poder obtener la certificación ASA, con lo cual el requerimiento por riesgo operativo de la misma se reduciría.

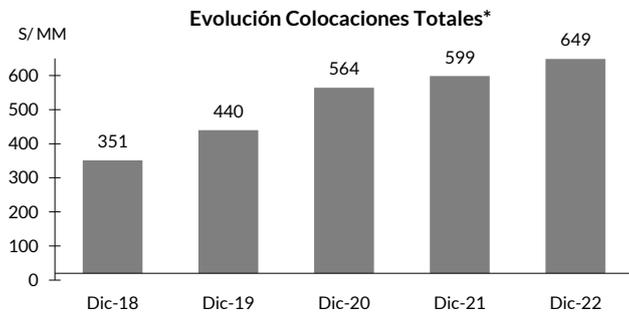
Riesgo Crediticio

ProEmpresa ha mostrado históricamente una tendencia creciente en su nivel de colocaciones totales. Así, entre fines del 2018 y 2022 registró una tasa anual de crecimiento compuesta de 16.6%, periodo en el que destacó el crecimiento del 2020 (+28.3%). Por su parte, a diciembre 2022, la cartera de créditos registró un aumento de 8.3% respecto a diciembre 2021.

Así, el crecimiento de los últimos años se explicó, principalmente, por: i) el lanzamiento de los créditos conglomerados en el 2018, los cuales pasaron de representar el 2.3% del saldo de las colocaciones brutas en dicho año, a 15.0% a diciembre 2022; ii) la segmentación de líneas de negocio con diferentes equipos para una mayor especialización por tipo de cliente; iii) la mayor rapidez en el proceso de aprobación de créditos; iv) la flexibilización de

sus políticas internas para clientes específicos con los que ya tengan experiencia previa; y, v) la participación en el 2020 en los programas del Gobierno de apoyo al micro y pequeño empresario.

En ese sentido, a diciembre 2022 las colocaciones totales (incluye créditos directos e indirectos sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas) ascendieron a S/ 648.9MM (+8.4% vs. dic. 2021).



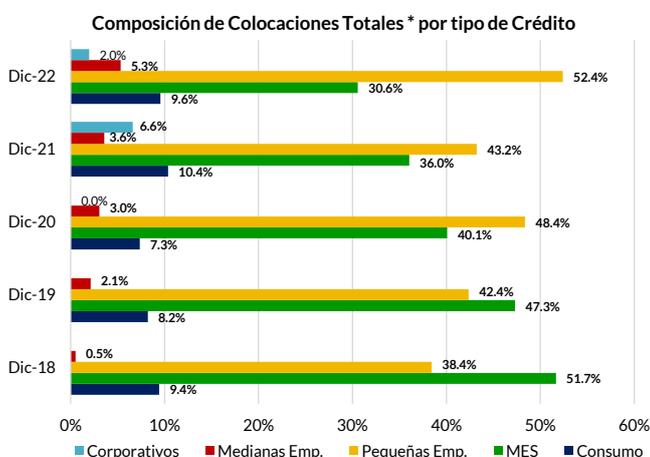
* Incluye Créditos Directos e Indirectos, sin considerar créditos concedidos no desembolsados ni líneas de crédito no utilizadas.

Fuente: Financiera ProEmpresa.

Si se analizan las colocaciones totales de manera desagregada, durante el 2022 se destaca el incremento de los créditos a Pequeña Empresa (+ S/ 81.3 MM) y la disminución de los créditos a Corporativos (- S/ 26.9 MM).

Por su parte, en el 2022 los créditos a Medianas Empresas crecieron en S/ 13.1 MM y los de Consumo se mantuvieron estables.

Cabe señalar que, los créditos a Pequeñas Empresas y Micro Empresas son los que mayor participación tienen en el saldo del portafolio (52.4% y 30.6%, respectivamente, a dic. 2022), en línea con la estrategia de la Financiera.



* Incluye Créditos Directos + Equivalente a Riesgo Crediticio de los Créditos Indirectos

Además, según las colocaciones totales, a diciembre 2022 la Financiera registró créditos corporativos por S/ 12.7 MM. Se debe mencionar que dichos créditos correspondían a COFIDE en su calidad de contraparte que garantiza los créditos de Reactiva y FAE, otorgados por ProEmpresa especialmente a pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, si solo consideramos los créditos directos, a diciembre 2022 ProEmpresa no registraba participación en créditos corporativos.

Se debe indicar que, la estrategia de la Financiera solía enfocarse tradicionalmente en el segmento de Microempresa (más del 70% de sus colocaciones en el 2009). No obstante, el crecimiento de las actividades económicas de sus clientes, así como la mayor competencia, han generado que la participación en Pequeña Empresa se incremente año tras año, siendo ahora el principal segmento (52.4% de la cartera a dic. 2022).

Si bien la estrategia busca mantener una participación mayoritaria en el segmento de Microempresa, esta se redujo (30.6% a dic. 2022 vs. 36.0% a dic. 2021), debido, entre otros, a los castigos realizados.

Por su parte, la participación dentro del portafolio de los créditos a Mediana Empresa llegó a 5.3% (3.6% al cierre del 2021), y de Consumo, a 9.6% (10.4% a dic. 2021).

Cabe señalar que, el crédito promedio de la Financiera pasó, de unos S/ 8,300 a fines del 2021, a unos S/ 9,300 a diciembre 2022. Sin embargo, el crédito promedio fue significativamente menor al registrado por el sistema de CM (aprox. S/ 15,200), lo cual le permitió atomizar el riesgo.

En línea con lo anterior, parte de los objetivos de la Financiera es continuar ampliando su base de deudores. Entre 2009 y 2011 esta se mantuvo estable, en alrededor de 38,000 clientes; sin embargo, a partir del 2012 se incrementó gradualmente, llegando a unos 69,700 clientes a diciembre 2022 (72,000 a dic. 2021).

Por otro lado, considerando solo las colocaciones directas, estas ascendieron a S/ 649.7 MM a diciembre 2022, superando en 8.3% al saldo observado a fines del 2021.

Como se mencionó anteriormente, desde el 2018 ProEmpresa se encuentra promoviendo los "créditos conglomerados", los cuales se otorgan individualmente a una asociación comercial para financiar proyectos inmobiliarios, construcción, habilitación urbana o activos fijos muebles. Así, estos créditos pasaron de representar el 2.3% de las colocaciones brutas a fines del 2018, a 15.0% a diciembre 2022. Además, la Financiera continuaría promoviendo dichos créditos, por lo que se esperaría que su participación continúe creciendo a mediano plazo.

Con respecto a la concentración de las colocaciones directas por sector económico, a diciembre 2022 la Financiera registraba, entre otros, alrededor de un 42% de sus colocaciones en el sector comercio; un 10% en el sector

actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y, un 9% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Cartera Riesgosa y Coberturas

A diciembre 2022, la cartera de alto riesgo (CAR) de ProEmpresa disminuyó ligeramente, de 12.0% a dic. 2021, a 11.6% a dic. 2022. Sin embargo, la CAR ajustada por los castigos realizados durante los últimos 12 meses se incrementó ligeramente en similar lapso de tiempo, de 16.4% a 16.7%.

	Cartera de Alto Riesgo (CAR)*			CAR Ajustada**		
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Fin. ProEmpresa	7.9%	12.0%	11.6%	10.0%	16.4%	16.7%
CRAC Raíz	6.5%	13.5%	24.4%	9.2%	14.5%	24.2%
Compartamos	8.2%	7.6%	6.1%	11.5%	18.2%	13.4%
Mibanco	8.0%	7.3%	6.2%	10.2%	15.0%	11.1%
Sistema CM	7.4%	7.4%	7.8%	9.6%	10.5%	10.3%

* CAR = Refinanc. y Reestruct. + Atrasados

** CAR Ajustada = (CAR + Castigos 12M) / (Coloc. Brutas Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

Así, la mayor morosidad ajustada de ProEmpresa fue resultado, entre otros, de los mayores castigos realizados durante el 2022, los cuales llegaron a S/ 34.9 MM (S/ 27.8 MM en el 2021), equivalentes a 5.6% de las colocaciones brutas promedio (4.8% a dic. 2021).

De otro lado, a diciembre 2022 el ratio de cartera pesada (CP = def.+ dud.+ pérd.) fue 10.8% (10.3% a dic. 2021), siendo mayor a lo registrado por el sistema de CM (9.4%).

Cabe señalar que, los créditos a Pequeña Empresa y Microempresa, registraban un ratio de cartera pesada de 11.2% y 11.6%, respectivamente (12.3% y 9.3%, respectivamente, a dic. 2021).

Por su parte, a diciembre 2022 el ratio de CP ajustado por los castigos de los últimos 12 meses, con respecto a las colocaciones totales promedio de ProEmpresa fue mayor al registrado por el sistema de CM (15.9% vs. 12.0%).

	Cartera Pesada (CP)*			CP Ajustada**		
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Fin. ProEmpresa	7.7%	10.3%	10.8%	9.8%	14.6%	15.9%
CRAC Raíz	9.0%	12.1%	15.5%	11.9%	12.9%	15.4%
Compartamos	9.5%	7.9%	6.3%	12.8%	18.5%	13.7%
Mibanco	9.3%	8.1%	7.1%	11.6%	15.8%	11.9%
Sistema CM	9.7%	10.9%	9.4%	12.1%	14.0%	12.0%

* Cartera Pesada = Def. + Dudoso + Pérdida

** CP Ajustada = (CP + Castigos 12M) / (Coloc. Tot. Prom. + Castigos 12M)

Fuente: SBS / Fin. ProEmpresa

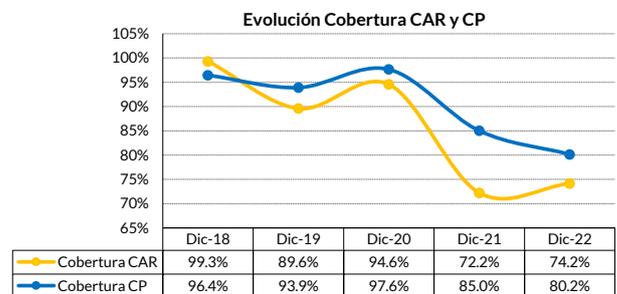
Cabe recordar que, a partir del 2019, ProEmpresa implementó cambios en el equipo de riesgo para mejorar la calidad de la cartera. Entre los principales cambios figuran: a) la contratación de un equipo con más experiencia y la reestructuración del área; y, b) el enfoque en la cobranza temprana y seguimiento preventivo, comunicándose con

los clientes a través de mensajes de texto, llamadas, visitas, ente otros.

No obstante, lo anterior, y según lo esperado, el impacto económico causado por el COVID-19 se ha comenzado a reflejar en la morosidad desde el 2021. Se debe indicar que, a diciembre 2022 el saldo de créditos reprogramados ascendió a S/ 56.3 MM, lo que equivalía a alrededor del 8.7% del saldo de la cartera de ProEmpresa (S/ 88.9 MM y 14.8%, a dic. 2021 y S/ 221.5 MM y 39.1%, a dic. 2020). Así, una parte importante de estos créditos fueron amortizados o cancelados, pero otros pasaron a ser clasificados como refinanciados o vencidos.

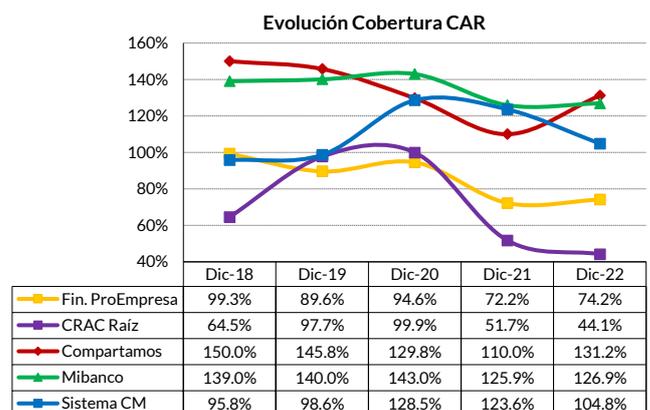
Por su parte, a diciembre 2022 el stock de provisiones llegó a S/ 55.9 MM (S/ 52.2MM a dic. 2021). Así, la CAR mostró una mayor cobertura; sin embargo, debido al incremento en términos absolutos de la CP, la cobertura de dicho indicador mostró un deterioro con respecto a diciembre 2021.

En ese sentido, la cobertura de la CAR se incrementó, de 72.2% a diciembre 2021, a 74.2% a diciembre 2022. Respecto a la cobertura de la CP, esta mostró un deterioro, llegando a 80.2% a diciembre 2022 (85.0% a dic. 2021). Se debe recordar que, antes de la pandemia ProEmpresa registraba indicadores de cobertura mayores al 90%.



Fuente: SBS / ProEmpresa

Cabe resaltar que diversas instituciones financieras también han optado por realizar una importante constitución de provisiones debido a la coyuntura. No obstante, el deterioro de sus carteras generó, en algunos casos, coberturas menores a las del 2020.



Fuente: SBS / ProEmpresa

Con respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada menos provisiones sobre el patrimonio contable, a diciembre 2022 fue 16.5% (11.1% a dic. 2021).

Riesgo de mercado

A diciembre 2022 los fondos disponibles sumaron S/ 78.0 MM, por debajo de lo registrado a fines del 2021 (S/ 104.6 MM). Asimismo, el saldo de disponible neto de fondos restringidos representaba el 10.8% del total de activos (14.8% a dic. 2021).

Se debe mencionar que, ProEmpresa se financiaba básicamente a tasa fija. Sin embargo, la rápida y significativa subida de la tasa de referencia del BCRP (2.50% a dic. 2021 vs. 7.50% a dic. 2022) ha tenido un impacto en su costo de fondeo. Por otro lado, se tiene que indicar que casi la totalidad de sus fuentes de fondeo se encontraban denominadas en moneda nacional.

Cabe señalar que, como institución dirigida a las microfinanzas, la entidad maneja un *spread* elevado; no obstante, este es menor respecto a otras instituciones especializadas en el sector. En ese sentido, la Financiera proyecta seguir diversificando su fondeo, con la finalidad de reducir el costo del mismo.

Liquidez

El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre tales activos y pasivos.

De esta manera, la gestión de la liquidez se viene realizando de manera integral, considerando el control del perfil de vencimientos (horizonte de vencimientos de corto y largo plazo), y la adecuación al cumplimiento del Ratio de Cobertura de Liquidez y del Ratio de Inversiones Líquidas, que exige mantener mayores saldos de activos líquidos.

En dicha línea, en diciembre 2022 ProEmpresa registró ratios de liquidez promedio en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) de 26.6% y 56.3%, respectivamente, por encima de los límites legales establecidos (8% y 20%, respectivamente). Cabe señalar que la Financiera busca mantener ratios de liquidez por encima de los límites internos de forma diaria.

Adicionalmente, en diciembre 2022 el Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) alcanzó un promedio de 16.5% en MN, superior al límite legal (5%); mientras que el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) al cierre del 2022 fue de 118.5% en MN y 120.0% en ME, por encima del límite establecido por la SBS (100%).

Calce: A diciembre 2022 aproximadamente el 99.1% de las colocaciones brutas estaban denominadas en moneda nacional y un 98.6% de las captaciones totales (público +

depósitos sistema fin. + adeudados) se encontraban en dicha moneda, existiendo un descalce mínimo.

Por otro lado, si se analiza el total de activos y pasivos a esa fecha, se tiene que alrededor del 98.7% de los activos y el 98.6% de los pasivos estaban en moneda nacional. Así, la exposición cambiaria no comprometía al patrimonio efectivo.

En cuanto al calce de plazos, a diciembre 2022 la Financiera no registraba descalces en el corto plazo considerando la brecha acumulada. Cabe señalar que, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representaba el 27% del patrimonio efectivo.

Fuente de fondos y capital

A diciembre 2022, el total de los pasivos costeables (obligaciones con el público + adeudados + depósitos del sistema financiero) llegó a S/ 621.9 MM, incrementándose un 7.6% respecto al cierre del 2021. Así, el incremento se debió al mayor saldo de adeudados, debido al préstamo obtenido de Blueorchard Microfinance Fund en enero 2022 y el préstamo obtenido por Incofin en noviembre 2022, cuyos saldos ascendieron a S/ 19.5 MM y S/ 11.7 MM, respectivamente.

Por su parte, a diciembre 2022 las obligaciones con el público financiaban el 74.5% del total de activos (73.6% a dic. 2021) siendo la principal fuente de financiamiento.

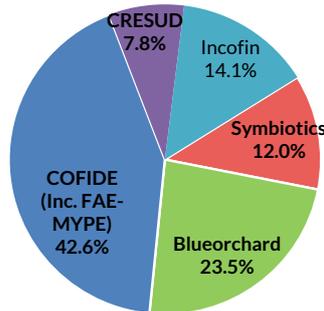
Así, a diciembre 2022 el saldo de las obligaciones con el público llegó a S/ 538.3 MM, siendo 3.6% superior a lo observado a diciembre 2021 (S/ 519.5 MM). De esta manera, estas obligaciones (sin incluir intereses) estaban conformadas principalmente por depósitos a plazo (cuentas a plazo + CTS) por S/ 496.7 MM (S/ 481.0 MM a dic. 2021) y, en menor medida, por cuentas de ahorro por S/ 26.9 MM.

De este modo, en el 2022 los depósitos a plazo registraron un aumento de S/ 17.9 MM, debido, entre otros, al mayor saldo de las cuentas a plazo. Se debe mencionar que el saldo de las CTS disminuyó en los meses anteriores, debido a las liberaciones voluntarias aprobadas por el Congreso, las cuales estarán permitidas hasta diciembre 2023.

Con referencia a los adeudados, a diciembre 2022 estos llegaron a S/ 84.0 MM (+42.3% vs. dic. 2021), debido al aumento de las obligaciones con Blueorchard Microfinance Fund e Incofin. Así, al cierre del 2022 los adeudados financiaban el 11.6% de los activos (8.4% a dic. 2021).

A diciembre 2022, ProEmpresa contaba con cinco proveedores de fondos. Así, su principal proveedor de fondos era COFIDE (incluido FAE-MYPE), con aproximadamente un 42.6% de participación sobre el total de los fondos adeudados (72.0% a dic. 2021).

Estructura Adeudados - Diciembre 2022



Fuente: ProEmpresa

Además, a fines del 2022 la Financiera registró S/ 6.1 MM de cuentas por pagar por operaciones de reporte (operaciones de venta con compromiso de recompra celebradas con el BCRP) vinculadas al Programa Reactiva Perú (S/ 38.4 MM a dic. 2021).

De otro lado, en los últimos años ProEmpresa redujo la concentración de sus fuentes de fondeo, debido especialmente a la captación de depósitos con el público. A diciembre 2022, sus 20 principales depositantes concentraban aproximadamente el 3.4% del total de depósitos, observándose una importante atomización en los depósitos (4.8% a dic. 2021).

Por su parte, sus diez principales proveedores de fondos significaban el 14.3% del total de acreedores (10.4% a dic. 2021).

Cabe señalar que, a fines del 2022, el ratio de colocaciones brutas / obligaciones con el público fue 1.21x (1.16x a fines del 2021).

Capital: A diciembre 2022 el patrimonio efectivo de ProEmpresa ascendió a S/ 95.6 MM (S/ 94.0 MM a dic. 2021), dentro del cual S/ 83.8 MM eran considerados patrimonio efectivo de nivel 1.

La SBS estableció que a partir de julio 2011, el requerimiento mínimo para el ratio de capital global era de 10.0%. Excepcionalmente, mediante Decreto de Urgencia, se redujo de manera temporal, desde abril 2021 hasta agosto 2022, este límite a 8.0%; y, desde setiembre 2022 hasta marzo 2023, se incrementó a 8.5%. Posteriormente, se esperaba que el requerimiento se incrementara gradualmente, llegando nuevamente a 10.0% a partir de marzo 2024.

Por su parte, al finalizar el 2022 el ratio de capital global de la Financiera se redujo a 12.0%, siendo inferior al 13.8% observado a fines del 2021 (14.1% a dic. 2020). Asimismo, dicho ratio fue menor al registrado por el sistema de CM (14.6%).

ProEmpresa se encuentra evaluando distintas alternativas para fortalecer su patrimonio, como posibles aportes de capital o la posibilidad de adquirir deuda subordinada.

Por su parte, el patrimonio efectivo de nivel 2 (que incluye las provisiones genéricas) llegó a S/ 11.8 MM (S/ 10.8 MM a dic. 2021).

Así, si se calcula el ratio de capital global considerando únicamente el patrimonio efectivo de nivel 1, a diciembre 2022, este ascendió a 10.5% (12.2% a dic. 2021).

De otro lado, si se calcula el ratio de capital global incluyendo los requerimientos de patrimonio efectivo adicionales (por concentración, ciclo económico, etc.), el límite global ajustado al perfil de riesgo requerido fue de 11.5% a diciembre 2022, por lo que el ratio de capital registrado por la Financiera a esa fecha fue ligeramente superior, registrando un colchón de sólo de 0.5%.

A partir de enero del 2023 entró en vigencia la nueva normativa que adecua gradualmente la estructura del capital regulatorio a Basilea III. Así, la SBS busca mejorar la cantidad y calidad del capital. El límite global se mantiene en 10% de los APR, nivel superior al 8% establecido en Basilea III. El patrimonio efectivo solo estará compuesto de nivel 1 (que se subdivide en CTE1 y capital adicional nivel 1, los cuales no pueden ser inferiores a 4.5% y 1.5% los APR, respectivamente) y nivel 2, eliminándose el nivel 3. Para el cálculo se incluirá la totalidad de las utilidades, y se deducirá los intangibles. Adicionalmente, se ha establecido un colchón de conservación de capital cuyo requerimiento se establece en 2.5% del APR con un grado de adecuación de 4 años. Este colchón, junto con los de ciclo económico y concentración de mercado deben cubrirse con el CTE1.

A finales de enero 2023 ProEmpresa reportó un ratio de capital global de 12.3%, similar al registrado al cierre del 2022.



Financiera ProEmpresa (Cifras en miles de Soles)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Resumen de Balance					
Activos	413,464	498,036	649,597	705,906	722,966
Disponibles	66,197	55,277	90,157	104,598	77,987
Colocaciones Brutas	352,213	440,465	565,768	599,855	649,652
Colocaciones Totales	351,412	439,596	564,143	598,608	648,892
Inversiones Financieras	0	5,305	991	13,187	9,874
Activos Rentables (1)	397,447	470,208	612,222	645,375	662,102
Pasivos Costeables (2)	329,701	405,628	506,793	578,517	622,283
Activos Improductivos (3)	18,607	22,231	37,375	60,532	54,367
Depósitos y Captaciones del Público	301,755	387,403	468,585	519,533	538,325
Adeudados	28,334	14,163	38,208	58,984	83,958
Patrimonio Neto	76,566	84,461	84,835	83,194	83,836
Provisiones para Incobrabilidad	27,915	27,627	42,265	52,193	55,928
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	98,543	110,412	107,364	124,702	139,419
Gastos Financieros	20,138	23,649	28,227	30,427	40,934
Utilidad Financiera Bruta	78,405	86,763	79,136	94,276	98,484
Provisiones de colocaciones	13,039	15,161	20,532	35,334	29,575
Utilidad Financiera Neta	65,366	71,602	58,604	58,942	68,909
Ingresos por Servicios Financieros Netos	1,168	5,084	4,541	3,701	2,681
Utilidad Operativa Bruta	79,573	91,847	83,678	97,977	101,165
Gastos Administrativos	51,477	57,136	54,431	62,315	66,156
Utilidad Operativa Neta	15,057	19,550	8,715	328	5,434
Otros Ingresos y Egresos Neto (incluye venta de cartera)	1,233	635	743	548	-288
Otras provisiones	47	314	61	32	484
Depreciación y amortización	2,618	2,578	2,462	2,611	2,556
Impuestos y participaciones	4,251	5,178	2,288	-125	1,464
Utilidad neta	9,375	12,114	4,647	-1,641	641
Resultados					
Utilidad / Patrimonio, "ROAE" (4)	12.9%	15.0%	5.5%	-2.0%	1.5%
Utilidad / Activos, "ROAA" (4)	2.3%	2.7%	0.8%	-0.2%	0.2%
Utilidad / Ingresos	9.5%	11.0%	4.3%	-1.3%	0.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	24.8%	23.5%	17.5%	19.3%	21.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	6.1%	5.8%	5.6%	5.3%	6.6%
Margen Financiero Bruto	79.6%	78.6%	73.7%	75.6%	70.6%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	64.7%	62.2%	65.0%	63.6%	65.4%
Gtos. provisiones / Prom. Colocaciones Brutas	3.9%	3.8%	4.1%	6.1%	4.7%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	85.2%	88.4%	87.1%	85.0%	89.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	6.0%	4.8%	5.3%	7.7%	7.8%
Cartera de Alto Riesgo "CAR" (5) / Colocaciones Brutas	8.0%	7.0%	7.9%	12.0%	11.6%
CAR Ajustada (6) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	10.8%	10.4%	10.0%	16.4%	16.7%
Cartera Pesada "CP" (7) / Colocaciones Totales	8.2%	6.7%	7.7%	10.3%	10.8%
CP Ajustada (8) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	11.1%	10.0%	9.7%	14.6%	15.9%
Provisiones / Cartera Atrasada	133.2%	131.8%	140.4%	112.5%	111.0%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo (5)	99.3%	89.6%	94.6%	72.2%	74.2%
Provisiones / Cartera Pesada (7)	96.4%	93.9%	97.6%	85.0%	80.2%
(CP (7) - Provisiones) / Patrimonio	0.5%	2.1%	1.2%	11.1%	16.5%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	4.5%	4.5%	5.8%	8.6%	7.5%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	4.4	4.9	6.7	7.5	7.6
Ratio de Capital Global	16.8%	15.1%	14.1%	13.8%	12.0%
Calificación de Cartera					
Normal	88.9%	91.2%	82.4%	79.1%	83.4%
CPP	2.9%	2.1%	9.9%	10.6%	5.9%
Deficiente	1.2%	1.3%	2.2%	2.0%	2.1%
Dudoso	1.8%	1.7%	2.0%	3.0%	3.0%
Pérdida	5.2%	3.7%	3.4%	5.3%	5.7%
Otros					
Sucursales	49	49	48	49	49
Numero de Empleados	914	884	810	878	776
Colocaciones / Empleados	385	498	698	683	837

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

(2) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudados + Valores en Circulación.

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

(4) ROAE y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(5) Cartera de alto riesgo (CAR) = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(6) Cartera de alto riesgo ajustada = (Cartera de alto riesgo + Castigos LTM)

(7) Cartera Pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(8) Cartera Pesada ajustada = (Cartera Pesada + Castigos LTM)

Fuente: Fin. ProEmpresa. Elaboración propia.

Antecedentes

Entidad:	Financiera ProEmpresa
Domicilio legal:	Av. Aviación 2341 – San Borja – Lima
RUC:	20348067053
Teléfono:	(01) 625 8080

Relación de directores*

Hugo Rodríguez Espinoza	Presidente del Directorio
Kelly Jaramillo Lima	Vicepresidente
Sidlia Torres Arévalo	Director
Pedro Urrunaga Pasco Font	Director
Sergio Barboza Beraún	Director
Carlo Bustamante Hidalgo	Director
Dominique Lesafre	Director

Relación de ejecutivos*

Raúl Vásquez Espinoza	Gerente General
William Alcántara Valles	Gerente de Negocios
Percy Rondón Cajachagua	Gerente de Administración y Finanzas
Jhonny Mendoza Cuipal	Gerente de Riesgos
Daniel Ortiz Esteban	Gerente de Planeamiento y Proyectos
Eduardo Núñez Sarmiento	Gerente de Operaciones y TI
Jhon Chumpitaz Ipanaque	Gerente de Auditoría Interna

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Asociación IDESI Nacional	45.24%
Oikocredit Ecumenical Develop. Coop. Society	9.57%
Volkvermogen N.V.	8.88%
Instituto de Desarrollo del Sector Informal	8.75%
Solaris Finance S.A.C.	7.11%
Otros	20.45%

(*) Nota: Información a diciembre 2022

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría C+
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

CATEGORÍA C: Suficiente fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una suficiente 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 de moderado a alto.

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.7% 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.