

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Ica

Fundamentos

Las clasificación de riesgo otorgada a Caja Ica se fundamenta en lo siguiente:

La tendencia de la morosidad: Tras el vencimiento del periodo de congelamiento de las amortizaciones (2021 y 2022) otorgado a los créditos reprogramados y el retorno gradual en el pago de los compromisos, se registró en cierta parte de estos créditos un incumplimiento en el pago, generándose un incremento en los niveles de mora.

A junio 2023, la Caja registró indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y de cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) de 11.7% y 14.7%, respectivamente (11.0% y 13.7% al cierre del 2022, respectivamente). Estos índices se mantuvieron superiores al promedio de las Cajas Municipales (10.4% y 12.1%, respectivamente).

Cabe señalar que los conflictos sociales y precipitaciones fluviales ocurridos a inicios del presente año, afectaron el comportamiento de pago de ciertos clientes. En relación a lo anterior, el ente regulador emitió los Oficios Múltiples 54961-2023 y 2174-2023, que permitía la reprogramación de créditos impactados por dichos eventos. De esta manera, el total de créditos reprogramados (incluido por concepto de crisis sanitaria y programas del Gobierno) de Caja Ica representó el 7.3% de las colocaciones.

Tendencia creciente en los indicadores de cobertura: En los años previos a la pandemia, la Caja mantuvo ratios de cobertura de cartera de alto riesgo y cartera pesada, por encima del 100%. En línea con lo anterior, el ratio de cobertura de cartera de alto riesgo ascendió a 126.6% a junio 2023 (125.9% a fines del 2022), manteniéndose como uno de los más altos del sistema de microfinanzas, y por encima de lo exhibido por el sistema de CM (106.0%). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue 93.5% (93.4% y 80.8% a diciembre 2022 y diciembre 2021 respectivamente), el cual se mantuvo superior al promedio de Cajas Municipales (87.6% a junio 2023). Adicionalmente, se debe señalar que la Institución exhibió un índice de provisiones constituidas / entre provisiones requeridas de 120.7% (127.0% a diciembre 2022), debido a la generación de provisiones voluntarias (S/ 30.0 MM a junio 2023).

Adecuado ratio de capital global: A junio 2023, la Caja registró un indicador de capital global de 14.7%, superior a lo mostrado por el sistema CM (14.3%). De otro lado, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 12.7% a junio 2023.

Reducción en sus índices de rentabilidad: En el primer semestre del 2023, se registró un importante incremento de los gastos financieros, como consecuencia del aumento de la tasa de referencia; y, de los gastos de provisiones, impulsado por el incremento de la mora y la generación de provisiones voluntarias. De esta manera, se exhibió una reducción en la rentabilidad, con índices ROA y ROE de 0.3% y 2.3%, respectivamente (1.5% y 10.6%, respectivamente, a junio 2022). No obstante, se debe destacar que el incremento del costo de fondeo afectó la rentabilidad de todo el sistema de microfinanzas (0.6% y 4.7%, respectivamente).

Ratings	Actual	Anterior
Institución	B-	B-

Con información financiera a junio 2023.

Clasificación otorgada en Comité de fecha 15/09/2023 y 20/03/2023.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/Miles	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Total Activos	1,946,961	1,967,910	1,801,292
Patrimonio	261,478	261,916	253,709
Resultado	3,033	21,489	13,132
ROA	0.3%	1.2%	1.5%
ROE	2.3%	8.5%	10.6%
Capital Global	14.7%	14.5%	14.5%

* Fuente: CMAC Ica

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022).

Analistas

Sandra Guedes
sandraguedes@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Apoyo & Asociados considera que los principales desafíos de la Caja Ica continúan siendo: i) lograr una rentabilidad adecuada en la coyuntura actual; ii) mantener un óptimo control crediticio en el otorgamiento y seguimiento de las colocaciones, enfocado principalmente en créditos minoristas; iii) reforzar el patrimonio efectivo, vía capitalización de utilidades o captación de préstamos subordinados, lo que permita sostener el crecimiento de las operaciones sin ver afectado de manera considerable el ratio de capital global; y, iv) mantener un nivel adecuado de liquidez.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora no contempla un escenario de mejora del rating en el corto plazo. Sin embargo, un ajuste positivo del mismo se daría si se registra una recuperación de los indicadores de rentabilidad (principalmente ROA), en un escenario donde se mantengan adecuados niveles de mora, cobertura, capital global y liquidez.

Por su parte, una acción negativa del rating se daría por un impacto en la solvencia financiera de la Institución más allá de los escenarios contemplados por la Clasificadora (limitado crecimiento del PBI, inflación moderada de costos y presión sobre los indicadores de morosidad, en especial en los segmentos vinculados al agro y a las pequeñas/medianas empresas).

Entorno Macroeconómico y Regulatorio

Tasa de referencia del BCRP

Con la finalidad de enfrentar el aumento de la inflación, el BCRP viene aumentando gradualmente la tasa de referencia, ubicándose en diciembre 2022 en 7.50% (2.5% a dic. 2021) y desde enero 2023 en 7.75%. Lo anterior ha tenido un impacto en el costo de fondeo en el sistema financiero peruano y en los márgenes de las entidades financieras. En setiembre 2023 la tasa disminuyó a 7.50%.

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 fue 83.7% en moneda nacional y para el periodo mayo 2023 - octubre 2023 será 96.3%.

Impacto COVID-19 y coyuntura económica

Como resultado del impacto del COVID-19, 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, entre otras medidas, 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.

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.

Por otro lado, las protestas sociales registradas a principios del 2023, el impacto de factores climáticos, la elevada inflación y tasa de referencia, así como la disminución de la inversión privada, entre otros, han afectado a la economía. En ese sentido, según el IPE, para el 2023 se esperaba un crecimiento de solo 0.8%.

Descripción de la Institución

En mayo de 1980, el Gobierno promulgó el D.L. N° 23039 que autorizó la creación de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito fuera del perímetro de Lima y Callao regulando su funcionamiento. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Ica fue autorizada para su funcionamiento por Resolución SBS N° 593-89 del 18 de octubre de 1989. Asimismo, está regulada por el Banco Central de Reserva del Perú, y supervisada por la SBS, la Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPCCMAC).

La estructura accionarial de la Caja está compuesta de la siguiente manera: 83.05% en propiedad de la Municipalidad Provincial de Ica, 0.90% en posesión de la Municipalidad Provincial de Chincha y el 16.05% restante con la FOCMAC (en acciones preferentes).

Actualmente existen 11 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito agrupadas en la Federación. Adicionalmente está la Caja Metropolitana de Lima, con la cual existiría un total de 12 Cajas Municipales (CM).

Dentro de dicho sistema, la Caja Ica ocupó el séptimo lugar tanto en el saldo de colocaciones como en depósitos, con una participación de 4.7% en colocaciones y 5.1% en depósitos. Cabe señalar que el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 34,846.4 y 28,795.1 millones, respectivamente, a junio 2023 (S/ 33,008 y 27,682 millones, respectivamente, a fines del 2022). Dentro del sistema, Caja Paita ocupó el décimo primer puesto en colocaciones y en depósitos.

Participación CMAC Ica en Sist. Cajas Municipales

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23
Créditos Directos	4.7%	4.8%	4.9%	4.8%	4.7%
Depósitos	4.6%	4.5%	4.9%	5.3%	5.1%

*Fuente: SBS

De otro lado, la Caja inauguró tres agencias durante el primer semestre del año, con un total de 48 agencias a junio 2023. Estas se ubican en los departamentos de Ica, Lima, Ayacucho, Arequipa, Apurímac, Cusco, Huancavelica, Ancash y Moquegua. Cabe señalar que el

promedio de oficinas por institución dentro del sistema CM fue de 91.

Adicionalmente, se cuenta con 40 oficinas informativas y 4 oficinas compartidas con el Banco de la Nación (40 y 4, respectivamente, al cierre del 2022). Asimismo, la Entidad está afiliada a la red de cajeros automáticos GlobalNet, agentes multired BN y a la red de cajeros corresponsales Kasnet.

Gobierno Corporativo: Según la estructura de las Cajas Municipales, la toma de decisiones recae en dos órganos: el Comité Directivo y la Gerencia. El primero de ellos está integrado por siete miembros: tres representantes de la Municipalidad, un representante de la Iglesia, uno de COFIDE, uno de los microempresarios y uno de la Cámara de Comercio. Por su parte, la Gerencia Mancomunada está conformada por tres gerentes y asumen funciones ejecutivas actuando de manera conjunta. Dicha estructura busca equilibrar las fuerzas y evitar la politización. Cabe destacar que la Caja ha mantenido cierta estabilidad en la gerencia mancomunada en los últimos años.

De otro lado, cabe resaltar que la empresa Martínez Rodríguez y Asociados Contadores Públicos fue la empresa encargada de la auditoría externa para el ejercicio 2022.

Desempeño

Durante el primer semestre del 2023, el PBI se contrajo en 0.5%, luego de que en el 2021 y 2022, se registraran crecimientos de 13.3% y 2.7%, respectivamente, debido al desenvolvimiento de la actividad productiva del país, el cual se vio afectado por las condiciones de El Niño costero que afectó las actividades primarias (agropecuaria y pesca) y de transformación (manufactura y construcción) y rezagos de los conflictos sociales que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos.

Bajo este contexto, en el primer semestre del 2023, las colocaciones brutas de la Caja registraron un incremento de 3.4% respecto al cierre del 2022 (+8.5% de crecimiento interanual). En el caso específico de las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de Cajas Municipales, estas registraron un aumento de 3.3% y 5.6%, respectivamente. Por el contrario, el sistema financiero total (considerando la banca múltiple, las empresas financieras, cajas municipales, cajas rurales y empresas de crédito) registraron una caída de 1.2% en la cartera durante el mismo periodo.

Cabe mencionar que entre los años 2013 - 2016, la Caja registró ingresos relativamente estables, fluctuando entre S/ 154 y 158 millones, con una tasa de crecimiento promedio de 0.1%. Posteriormente, en el periodo 2017-2019, registró un incremento promedio anual de 15.2% en los ingresos financieros, acorde al crecimiento de las colocaciones brutas. En el 2021, se

retomó la tendencia positiva de los ingresos, creciendo en 3.7% respecto al 2020. Además, durante el 2022, los ingresos crecieron en 16.0% respecto al 2021.

Durante el primer semestre del 2023, los ingresos financieros de la Caja alcanzaron la cifra de S/ 159.0 millones, aumentando en 28.1% respecto al mismo periodo del 2022, debido al incremento en las tasas activas y al crecimiento de las colocaciones.

En lo referente a la composición, el 94.8% de los ingresos se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (97.1% a junio 2022). El resto de los ingresos provino principalmente del manejo de liquidez y de las inversiones a vencimiento.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 46.1 millones, aumentando en 89.9% respecto de lo mostrado durante el primer semestre del 2022, producto del incremento de la tasa pasiva promedio, dado el aumento de la tasa de referencia antes mencionado, sumado al crecimiento interanual en el saldo de captaciones (obligaciones con el público + depósitos de sistema financiero + adeudados + emisiones + Programa Reactiva) (+10.1% respecto a junio del 2022).

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 112.9 millones (S/ 99.9 millones en el primer semestre del 2022), mientras que el margen financiero bruto pasó de 80.4% a 71.0%, en similar lapso de tiempo. Así, la Caja mantiene un indicador superior al mantenido por el sistema de Cajas municipales y al promedio de microfinanzas (68.7% y 69.4%, respectivamente).

Margen Financiero Bruto	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
CMAC Ica	76.8%	77.8%	81.6%	77.5%	80.4%	71.0%
CMAC Arequipa	79.3%	77.4%	83.3%	78.2%	81.0%	67.3%
CMAC Huancayo	76.1%	73.0%	77.9%	75.2%	79.2%	67.7%
CMAC Piura	73.3%	70.6%	74.1%	76.9%	77.8%	70.9%
CMAC Cusco	75.6%	68.9%	78.0%	73.5%	76.2%	65.4%
Sistema CM	75.2%	72.2%	77.8%	76.4%	78.9%	68.7%
Compartamos	85.4%	79.6%	87.1%	84.0%	86.3%	78.0%
Mibanco	81.6%	80.6%	88.3%	79.5%	82.5%	71.2%

*Fuente: CMAC Ica y SBS

Respecto del gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (no incluye reversiones ni recuperación de cartera castigada), éste ascendió a S/ 128.8 millones (S/ 125.2 millones a junio 2022). A su vez, los gastos por este concepto significaron el 80.1% de los ingresos financieros, por debajo de lo registrado a junio 2022 (100.8%). Cabe destacar que, al considerar el gasto de provisiones neto, este representó el 26.1% de los ingresos financieros (15.4% a jun. 2022).

Los gastos operativos ascendieron a S/ 67.5 millones durante el primer semestre del 2023, aumentando en 12.2% respecto al mismo periodo del 2022, producto de

los mayores gastos de personal y por servicios de terceros.

No obstante, debido a la mayor utilidad bruta, el ratio de eficiencia de la institución pasó de 59.3% a junio 2022, a 58.2% a junio 2023. Asimismo, el indicador de eficiencia mantenido por el sistema CM y el sistema de microfinanzas ascendió a 59.3% y 58.2%, respectivamente.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta (1)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
CMAC Ica	57.5%	50.6%	54.8%	60.7%	59.3%	58.2%
CMAC Arequipa	49.8%	52.7%	50.0%	50.5%	49.8%	54.9%
CMAC Huancayo	59.4%	58.5%	61.8%	55.9%	57.6%	56.8%
CMAC Piura	60.0%	61.4%	63.8%	59.8%	61.6%	57.7%
CMAC Cusco	56.3%	62.6%	57.0%	60.1%	57.7%	61.7%
Sistema CM	58.1%	60.4%	60.2%	57.8%	57.6%	59.3%
Compartamos	61.0%	73.3%	55.5%	52.3%	50.9%	54.9%
Mibanco	50.2%	54.9%	54.5%	48.2%	49.3%	50.8%

(1) Util. Operativa Bruta: util. financiera bruta + ingresos por servicios financieros - gastos por servicios financieros.

*Fuente: CMAC Ica y SBS.

De esta manera, considerando los mayores gastos financieros y el aumento de los gastos por provisiones, Caja Ica mostró una utilidad neta de S/ 3.0 millones (S/ 13.1 MM en el primer semestre del 2022). Debido al menor resultado, el margen neto fue 1.9%, por debajo del registrado en el mismo periodo del año anterior (10.6% a jun. 2022). Asimismo, este margen fue inferior al registrado por el sistema de Cajas Municipales y el sistema de microfinanzas; ambos registraron un margen neto de 3.1%.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos, este ascendió a 0.3% (1.5% a junio 2022) y se ubicó en línea al promedio del sistema de Cajas Municipales (0.5% a junio 2023). Sin embargo, el indicador de rentabilidad promedio sobre patrimonio se redujo a 2.3% (10.6% a junio 2022) y se ubicó por debajo del promedio del sistema (4.3% a junio 2023).

	ROE			ROA		
	Dic-22	Jun-22	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Jun-23
CMAC Ica	8.5%	10.6%	2.3%	1.2%	1.5%	0.3%
CMAC Arequipa	10.9%	9.6%	6.5%	1.2%	1.1%	0.7%
CMAC Huancayo	11.3%	5.9%	2.7%	1.1%	0.6%	0.3%
CMAC Piura	12.6%	11.6%	11.3%	1.4%	1.3%	1.3%
CMAC Cusco	8.5%	10.1%	5.7%	0.9%	1.1%	0.6%
Sistema CM	8.8%	7.9%	4.3%	1.0%	0.9%	0.5%
Compartamos	16.0%	14.2%	10.2%	2.7%	2.4%	1.8%
Mibanco	18.1%	22.4%	9.7%	2.7%	3.2%	1.5%

*Fuente: CMAC Ica y SBS

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos que enfrenta la Caja son de naturaleza crediticia. La Gerencia de Riesgos es el área encargada de apoyar y asistir a las demás unidades para la realización de una buena gestión de riesgos, además

de brindar soporte metodológico para gestionar los riesgos estratégicos y reputacionales.

La Gerencia de Riesgos es independiente de la Gerencia Mancomunada y reporta directamente al Directorio. A su vez, esta Gerencia cuenta con tres Unidades: de Supervisión de Riesgo de Crédito, de Análisis de Riesgos y de Riesgo Operacional. Cabe destacar, que esta gerencia se encuentra descentralizada, contando con supervisores distribuidos entre las oficinas de la caja.

La exposición al riesgo de crédito es administrada a nivel individual, mediante las labores preventivas de los comités de créditos, y a nivel de portafolio, a través del análisis del riesgo de sobre endeudamiento, riesgo cambiario crediticio, riesgo de concentración, análisis de cosechas, vinculación por riesgo único y grupo económico, entre otros.

La Institución aplica una metodología de clasificación interna de cliente que permite segmentar la cartera según criterios de riesgo crediticio pre establecidos, la cual sirve de apoyo al área de créditos, complementando la evaluación.

Adicionalmente, la Caja Ica cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. De igual forma, cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación referentes a estos temas.

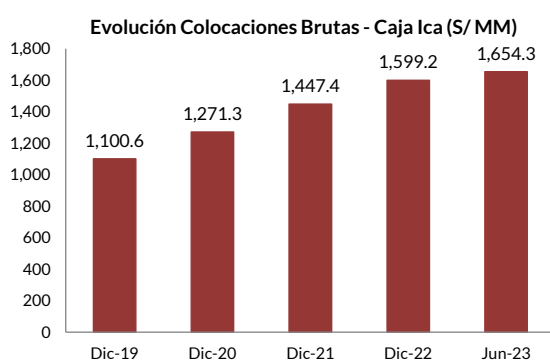
Riesgo crediticio:

Como parte de la estrategia crediticia, la actual Gerencia implementó, desde el 2016, ajustes en las políticas y normas, las cuales fueron complementadas con medidas enfocadas en mejorar procesos y productividad, con la finalidad de mantener óptimos controles crediticios e impulsar un crecimiento adecuado y sostenido.

Lo anterior permitió registrar un crecimiento constante de las colocaciones, luego de que en el 2014 y 2015, se registrara un ligero incremento de cartera de solo 0.2% y una caída de 1.1%, respectivamente.

Entre los años 2017 y 2021, la Caja mostró un crecimiento promedio de 15.2%. Así, en el 2017, 2018 y 2019, las tasas de crecimiento anuales fueron de 17.8%, 14.0% y 14.8%, respectivamente. Asimismo, la cartera registró un incremento de 10.5% en el 2022.

A junio 2023, las colocaciones brutas de Caja Ica ascendieron a S/ 1,654.2 millones, aumentando en 3.4% respecto al cierre del 2022. En el caso específico de las colocaciones de entidades especializadas en microfinanzas y del sistema CM, estas mostraron un incremento anual de 3.3% y 5.6%, respectivamente.



* Fuente: SBS

Además, se debe indicar que el crecimiento de colocaciones se concentra en los créditos de consumo y en pequeñas empresas, cuyo crecimiento compensó la caída de colocaciones en medianas empresas.

De otro lado, se debe mencionar que el saldo de los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas del gobierno, ascendió en conjunto a S/ 59.9 millones a junio 2023, lo que representó el 3.6% del total de la cartera.

En cuanto a la composición por tipo de crédito, las colocaciones a pequeñas empresas representaron el 48.9% de la cartera directa de Caja Ica a junio 2023, mientras que los créditos de consumo y a microempresas registraron una participación de 26.5% y 16.2%, respectivamente.

Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito - Caja Ica

Tipo de Crédito	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23
Corporativos	0.3%	0.6%	0.4%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Medianas Empresas	3.3%	5.2%	5.7%	4.0%	3.4%
Pequeñas Empresas	45.0%	46.4%	48.0%	49.1%	48.9%
Microempresas	18.6%	18.5%	16.0%	16.9%	16.2%
Consumo	27.7%	25.0%	25.5%	25.1%	26.5%
Hipotecarios	5.1%	4.3%	4.4%	4.9%	5.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

* Fuente: SBS

De acuerdo a la regulación, las empresas son clasificadas como Microempresas cuando su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) en el sistema financiero no excede los S/ 20,000 en los últimos seis meses. En el caso de Pequeñas Empresas, sus ventas anuales deberán ser menores a S/ 5.0 millones¹.

En lo referente al número de deudores, éste mostró un incremento de 4.3% respecto al cierre del 2022 (incremento de 12.9% en el 2022), pasando de 119,985 a 125,159 deudores.

Así, el crédito promedio se mantuvo similar al registrado al cierre anterior, con un promedio de S/ 13,200,

¹ Modificado de deuda menor a S/ 300,000 a ventas anuales menores a S/ 5.0 millones por la Resolución N.º02368-2023.

manteniéndose superior al promedio prepandemia (S/ 11,600 a diciembre 2019). Sin embargo, se mantiene por debajo de lo que registra el sistema de Cajas Municipales (aproximadamente S/ 14,900 a junio 2023).

Cartera Riesgosa y Coberturas:

Como se mencionó, las acciones asumidas por la Entidad enfocadas en mantener óptimos controles crediticios, se reflejaron en una tendencia favorable de los índices de morosidad en los últimos seis años (2016-2020). Cabe señalar que, con el vencimiento del periodo de congelamiento de la amortización otorgado a los créditos reprogramados por la crisis sanitaria y el retorno gradual en el pago de los compromisos, se registraron incumplimientos de pago en cierta parte de los mismos, lo que impactó en los índices antes mencionados.

A junio 2023, la Caja registró indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y de cartera pesada ajustado (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) de 11.7% y 14.7%, respectivamente (11.0% y 13.7% al cierre del 2021, respectivamente). Se debe destacar que, durante los últimos 12 meses, se realizaron castigos por el 3.3% de la cartera, superior a lo realizado en periodos anteriores (1.6% a dic. 21 y 2.9% a dic. 22).

Así, los ratios de cartera de alto riesgo y de cartera pesada ajustado se mantuvieron superiores a los exhibidos por el sistema CM (10.4% y 12.1%, respectivamente). Sin embargo, se debe destacar que la Caja ha logrado reducir el indicador de cartera pesada ajustado significativamente respecto al cierre del 2021 (17.6% a dic. 2021).

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-21	Dic-22	Jun-23
CMAC Ica	7.8%	11.0%	11.7%	17.6%	13.7%	14.7%
CMAC Arequipa	10.1%	10.5%	9.7%	17.2%	14.4%	13.5%
CMAC Huancayo	5.2%	5.1%	6.7%	7.5%	7.1%	8.5%
CMAC Piura	12.9%	12.0%	12.0%	15.3%	12.8%	12.8%
CMAC Cusco	5.7%	7.8%	7.4%	10.2%	9.8%	9.5%
Sistema CM	10.5%	10.3%	10.4%	14.0%	12.0%	12.1%
Compartamos	18.2%	13.4%	14.4%	18.5%	13.7%	15.0%
Mibanco	15.0%	11.1%	12.2%	15.8%	11.9%	13.1%

* Fuente: CMAC Ica y SBS.

Cabe señalar que los conflictos sociales y precipitaciones fluviales ocurridos a inicios del presente año, afectaron el comportamiento de pago de ciertos clientes. En relación a lo anterior, el ente regulador emitió los Oficios Múltiples 54961-2023 y 2174-2023, que permitía la reprogramación de créditos impactados por dichos eventos. De esta manera, el total de créditos reprogramados (incluido por concepto de crisis sanitaria

y programas del Gobierno) de Caja Ica representó el 7.3% de las colocaciones.

Asimismo, cabe indicar que la Caja, en los últimos 12 meses finalizados a junio 2023, realizó ventas de créditos vencidos y en cobranza judicial por S/ 12 MM (S/ 27 MM en el 2022), respectivamente. Si se incluyen en el cálculo este monto de créditos vendidos, los ratios de cartera antes mencionados, ascenderían a 15.4% y 12.4%, respectivamente (15.2% y 12.5%, respectivamente, a diciembre 2022).

Dentro de la composición de cartera, la mayor proporción de mora se concentró en los créditos a pequeñas empresas, al igual que el sistema de microfinanzas en general, registrándose ratios de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado de 14.9% y 15.8%, respectivamente (13.9% y 14.5%, respectivamente, a diciembre 2022).

Por su parte, la Caja Ica registró provisiones por incobrabilidad de créditos por S/ 175.1 millones (incluye S/ 30.0 MM de provisiones voluntarias), superior a los S/ 159.8 millones mostrados a diciembre 2022.

A pesar del incremento de la cartera de alto riesgo, la Caja registró un indicador de cobertura de cartera de alto riesgo de 126.6%, similar al mantenido al cierre del 2022 (125.9%). Además, se debe destacar que el indicador se mantiene por encima del promedio del sistema de CM y microfinanzas (106.0% y 101.7% a junio 2023, respectivamente).

Asimismo, la cobertura de cartera pesada fue de 93.5%, similar a la mantenida al cierre del 2022. Se debe destacar que esta cobertura se mantiene superior al promedio del sistema CM (87.6% a junio 2023). Es importante mencionar que este indicador se había mantenido por encima del 100% hasta el inicio de la pandemia.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / Cart. Pesada		
	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-21	Dic-22	Jun-23
CMAC Ica	216.8%	125.9%	126.6%	80.8%	93.4%	93.5%
CMAC Arequipa	172.3%	121.0%	124.5%	78.3%	79.9%	81.6%
CMAC Huancayo	127.5%	120.6%	107.3%	84.5%	81.2%	80.8%
CMAC Piura	112.3%	112.4%	112.1%	87.6%	103.2%	103.5%
CMAC Cusco	164.4%	106.2%	118.1%	78.9%	78.3%	84.5%
Sistema CM	123.6%	104.8%	106.0%	83.0%	86.3%	87.6%
Compartamos	110.0%	131.2%	118.4%	107.9%	126.8%	110.6%
Mibanco	125.9%	126.9%	117.0%	113.7%	111.5%	103.7%

*Fuente: CMAC Ica y SBS

En lo que respecta al índice de provisiones constituidas / provisiones requeridas, este fue 120.7% (127% a diciembre 2022).

En el caso específico del compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada no provisionada respecto al patrimonio, éste fue 4.6% a junio 2023 (4.3% a diciembre 2022), mientras que el promedio del sistema, fue de 9.2%.

Riesgo de mercado:

La Caja está expuesta a las fluctuaciones de los precios de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones. Por lo anterior, la Gerencia de Riesgos en coordinación con el área de negocios mantiene actualizado el manual de gestión de riesgo de mercado, el cual establece niveles de riesgo que son aceptables por la Entidad.

Respecto al riesgo de tipo de cambio, la Gerencia de Riesgos establece límites a los niveles de exposición por moneda y en el total de las operaciones diarias. El modelo de gestión utilizado es denominado Modelo de Valor en Riesgo VaR Cambiario.

El riesgo de tasa de interés es medido a través del impacto de las variaciones de las tasas, sobre el margen financiero y el valor económico de la Caja. De esta manera, se establecen límites sobre el nivel de descalce que puede asumirse en las posiciones afectas a riesgos de tasas de interés.

Liquidez:

La Institución está expuesta a retiros diarios de recursos disponibles en efectivo por cuentas de depósitos, desembolsos de créditos, entre otros. La Gerencia establece límites sobre el monto mínimo de fondos disponibles para cubrir dichos retiros de efectivo y sobre otros tipos de préstamos con los que se debe de contar para cubrir niveles de retiros inesperados.

De igual forma, cuenta con controles y procesos de evaluación para mitigar el riesgo de liquidez mediante análisis de ratios, concentración de principales depositantes y adeudos, análisis de brechas de liquidez y la elaboración de escenarios de estrés.

A junio 2023, el saldo de fondos disponibles mantenidos por Caja Ica ascendió a S/ 207.0 millones (S/ 305.9 millones a diciembre 2022). Estos fondos representaron el 73.5% de los depósitos de ahorro y el 13.9% del total de obligaciones con el público, por debajo de las coberturas mostradas a fines del año anterior (100.9% y 21.0%, respectivamente).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 118.0 millones (S/ 99.1 millones a diciembre 2022). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente por valores emitidos el BCRP.

Considerando lo anterior, la Institución presenta una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 21.5% (26.8% al cierre del 2022). Este índice se mantiene superior al promedio del sistema CM (19.1%).

Asimismo, de acuerdo con disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda

extranjera, como mínimo. La Caja cumple con dichos requerimientos, con indicadores de 24.0% para moneda nacional y 90.7% para moneda extranjera (28.1% y 98.7% a diciembre 2022).

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a junio 2023 de 41.8% en moneda nacional y de 38.7% en moneda extranjera, mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 181.2% en moneda nacional y 440.1% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores.

La Caja cuenta con líneas de crédito para poder afrontar requerimientos de liquidez en el corto plazo. Así, a junio 2023, cuentan con líneas disponibles por S/ 301.3 millones.

Calce:

A junio 2023, el 99.4% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados+ Reactiva) estaban en un 95.7% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Caja no presentaría descortes en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos (en términos de brecha acumulada). Incluso, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 37% del patrimonio efectivo.

Riesgo Operativo (RO): A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deban contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, según estimaciones de la Institución, a junio 2023, los requerimientos de capital por riesgo operativo, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 31.2 millones.

Fuente de Fondos y Capital

En lo referente al financiamiento, las Cajas de Ahorro y Crédito Municipal han desarrollado una fuente de captación de recursos del público de manera exitosa. En ella se ha basado su crecimiento y en menor proporción en el uso de líneas de crédito.

Así, a junio 2023, los depósitos del público constituyeron la principal fuente de fondeo de Caja Ica, financiando el 76.7% del total de sus activos. El saldo de los depósitos ascendió a S/ 1,493.8 millones, creciendo en 2.5% respecto al cierre del 2022.

Estructura de Fondeo - CMAC Ica

% sobre el Total de Activos	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23
Obligaciones a Plazos	51.8%	43.5%	43.6%	49.2%	51.1%
Obligaciones Ahorro	15.6%	19.2%	17.6%	15.4%	14.5%
Total Oblig. con el Público	78.1%	71.9%	70.4%	74.0%	76.7%
Dep.del sistema financiero	1.1%	1.4%	2.1%	1.5%	0.0%
Adeudos	2.7%	5.7%	6.7%	7.2%	6.7%
Total Recursos de Terceros	82.0%	79.0%	79.2%	82.7%	86.6%
Patrimonio Neto	15.5%	14.1%	14.2%	13.3%	13.4%

* Fuente: CMAC Ica y SBS

En relación a la composición de dichas obligaciones, los depósitos a plazo, principal fuente de recursos de la Caja, registraron un saldo de S/ 995.6 millones, representando el 66.6% del total de obligaciones con el público (66.4% a fines del 2022). Por otro lado, se registraron depósitos de ahorro por S/ 281.6 millones, representando el 18.8% del total de obligaciones con el público (20.8% al cierre del año anterior).

Respecto del saldo de depósitos, el 92.3% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 7.7% por personas jurídicas. En cuanto al número de depositantes, el 98.9% eran personas naturales y el 1.1% restante personas jurídicas, lo que denota el grado de atomización.

En relación a la concentración de depositantes, los diez principales representaron el 5% del total de depósitos, mientras que los 20 principales concentraron el 6%.

Por su parte, el total de adeudados ascendió a S/ 129.8 millones (S/ 140.9 millones a diciembre del 2022), representando el 6.7% de los activos (7.2% al cierre del 2022).

Capital:

En diciembre 2022, la SBS publicó diversas resoluciones con el fin de iniciar la convergencia normativa a Basilea III. Entre los cambios propuestos más relevantes, agregaron dos requerimientos de colchones adicionales, por conservación y riesgo de concentración de mercado. Asimismo, se consideran requerimientos adicionales de patrimonio por riesgo de concentración, sector económico y por región geográfica.

Entre otras modificaciones, las utilidades del ejercicio en curso y de ejercicios anteriores son computables al 100% en el patrimonio efectivo, y no podrán ser reducidas si la reducción genera incumplimiento del límite global o de los requerimientos de colchones o por riesgos adicionales. Además, se modificó el cómputo de deuda subordinada en el patrimonio efectivo y el de la exposición al sector público en los requerimientos de patrimonio.

Cabe destacar que estos cambios entraron en vigencia en enero 2023; sin embargo, los cambios propuestos cuentan con un periodo de adecuación, por lo que los ponderadores de requerimientos adicionales se ajustarán de manera escalonada en los próximos años.

Debido a estos cambios y a la coyuntura registrada en el país, se amplió el plazo de la reducción del límite de capital global, el cual se mantendrá en 9.0% hasta agosto 2023 y posteriormente en 9.5% hasta febrero 2024, regresando a 10.0% a partir de marzo 2024.

El patrimonio efectivo de Caja Ica ascendió a S/ 297.9 millones a junio 2023 (S/ 288.6 millones a fines del 2022). Lo anterior contribuyó a registrar un RCG de 14.7% a junio 2023 (14.5% al cierre del 2022). Así, la Caja mantiene un indicador de solvencia adecuado dentro de la categoría de riesgo otorgada. Además, se debe señalar que el sistema de Cajas exhibió un indicador de 14.3%.

Adicionalmente, se registró un índice de capital global ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de provisiones sobre cartera pesada, de 14.1% (13.9% a diciembre 2022 y 12.0% a diciembre 2021).

De otro lado, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 12.7% a junio 2023 (12.5% a diciembre 2022).

Además, 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 de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. Así, a junio 2023, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 25.5 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 10.4%. De esta manera, la Caja mostraría un nivel de capitalización que le permite afrontar razonablemente eventos de estrés no esperados.



CMAC Ica (Cifras en miles de soles)	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
Resumen de Balance					
Activos	1,598,961	1,700,879	1,801,292	1,967,910	1,946,961
Colocaciones Brutas	1,271,335	1,447,448	1,524,267	1,599,233	1,654,299
Inversiones Financieras	144,372	73,935	97,105	102,325	121,247
Activos Rentables (1)	1,504,666	1,643,382	1,723,320	1,880,609	1,844,345
Provisiones para Incobrabilidad	140,645	180,929	168,376	159,749	175,078
Pasivo Total	1,372,879	1,459,359	1,547,582	1,705,994	1,685,484
Depósitos y Captaciones del Público	1,150,422	1,198,128	1,299,209	1,458,015	1,493,813
Depósitos del Sist. Finan. Y Org. Finan. Institucionales	21,786	36,052	17,735	30,168	0
Adeudados	91,354	113,573	121,193	140,922	129,827
Patrimonio Neto	226,082	241,520	253,709	261,916	261,478
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	226,532	234,729	124,189	272,192	159,033
Gastos Financieros	50,299	43,205	24,299	61,179	46,138
Margen Financiero Bruto	176,232	191,524	99,890	211,013	112,895
Provisiones de colocaciones	63,738	60,888	19,093	47,473	41,572
Margen Financiero Neto	112,494	130,636	80,797	163,541	71,324
Ingresos por Serv. Financieros Neto	3,808	4,079	1,568	3,723	3,170
Utilidad Operativa Bruta	180,040	195,603	101,458	214,736	116,066
Utilidad por venta de cartera	0	0	353	353	165
Otros Ingresos y Egresos Neto	-25	0	151	353	-235
Margen Operativo	180,015	195,603	101,962	215,441	115,995
Gastos Administrativos	91,189	107,123	60,184	130,439	67,514
Otras provisiones	745	882	19,307	752	-106
Depreciación y amortización	6,360	5,860	3,095	6,307	3,393
Impuestos y participaciones	5,825	5,812	5,892	7,906	426
Utilidad neta	12,158	15,038	13,132	22,211	3,033
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROEA	5.5%	6.3%	10.6%	8.5%	2.32%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	0.8%	0.9%	1.5%	1.2%	0.310%
Utilidad / ingresos	5.4%	6.3%	10.6%	7.9%	1.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	15.1%	14.3%	14.4%	14.5%	17.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.0%	3.2%	3.4%	3.8%	5.7%
Margen Financiero Bruto	77.8%	81.6%	80.4%	77.5%	71.0%
Ratio de eficiencia (3)	50.6%	54.8%	59.3%	60.7%	58.2%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	1.2%	1.3%	2.1%	1.6%	0.4%
Gastos de Provisiones / Colocaciones Brutas	5.0%	4.2%	2.5%	3.0%	0.0%
Activos					
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.3%	4.4%	5.1%	5.7%	7.2%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	6.3%	5.8%	7.6%	7.9%	8.4%
Cartera Pesada (5) / Colocaciones Totales	9.7%	15.2%	12.1%	10.7%	11.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	254.6%	285.2%	216.5%	175.0%	147.6%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	174.7%	216.8%	145.5%	125.9%	126.6%
Provisiones / Cartera Pesada	111.0%	80.8%	90.8%	93.4%	93.5%
C. de Alto Riesgo - Provisiones / Patrimonio	-26.6%	-40.4%	-20.8%	-12.6%	-14.1%
Activos Improductivos (5) / Total de Activos	2.6%	0.9%	2.8%	3.2%	4.0%
Pasivos y Patrimonio					
Ratio de Capital Global	15.4%	14.6%	14.5%	14.5%	14.7%
CMAC Ica (Cifras en miles de soles)	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
Liquidez					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	14.7%	17.1%	16.8%	21.0%	13.9%
Calificación de Cartera					
Normal	60.4%	79.1%	82.7%	84.5%	84.2%
CPP	29.9%	5.6%	5.1%	4.8%	4.4%
Deficiente	2.9%	1.6%	1.5%	1.6%	1.6%
Dudoso	1.5%	5.9%	4.6%	3.5%	3.3%
Pérdida	5.4%	7.8%	6.1%	5.6%	6.4%
Otros					
Número de Empleados	1,139	1,360	1,455	1,512	1,584
Colocaciones / Empleados	1,116	1,064	1,048	1,058	1,044

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

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

(3) Ratio de Eficiencia = Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta

(4) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

(5) Cartera Pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida.

(6) Fuentes de fondeo = Depósitos a la vista + plazo + ahorro + Depósitos sist. financiero y org. inter. + Adeudos + Valores en circulación.

Antecedentes

Emisor:	Caja Municipal de Ahorro y Crédito Ica
Domicilio legal:	Av. Conde de Nieva N° 498 – Ica
RUC:	20104888934
Teléfono:	056 -581430

Relación de directores*

Edmundo Hernández Aparcana	Presidente del Directorio
Julio César Ochoa Maldonado	Vicepresidente
César Augusto Ruíz Lévano	Director
Alejandro Molinari Arroyo	Director
Jaime Alberto Quesada Guillén	Director
Samy Wilfredo Calle Rentería	Director

Relación de ejecutivos*

Sergio Llerena Zúñiga	Gerente Central de Créditos
Rosa María Higa Yshii	Gerente Central de Administración
Walter Santiago Leyva Ramírez	Gerente Central de Operaciones y Finanzas

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Municipalidad Provincial de Ica	93.37%
FOCMAC	5.62%
Municipalidad Provincial de Chincha	1.01%

(*) Nota: Información a setiembre 2023

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, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

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

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

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 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 0.4% 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.