

Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur S.A. (en adelante, Incasur o la Caja) inició sus actividades en el 2011, en Arequipa. La Caja otorga financiamiento especialmente a los micro, pequeños y medianos empresarios. Además, brinda préstamos de consumo básicamente a través de descuentos por planilla. Cabe señalar que, actualmente los principales productos otorgados son los créditos automotrices. En lo referente a los ahorros, éstos se captan bajo la modalidad de depósitos a plazo, CTS y ahorros en general.

Fundamentos

La clasificación de riesgo de Institución se modificó, de C y con perspectiva negativa, a C- con perspectiva estable, debido principalmente a lo siguiente:

Ajustados niveles de solvencia. En enero 2023 entraron en vigencia nuevas resoluciones de la SBS para iniciar la convergencia normativa a Basilea III. Así, con la aplicación de estas normativas, el incremento de las pérdidas acumuladas en los últimos años y la evolución de la morosidad, entre otros, el ratio de capital de Incasur pasó, de 14.5% a fines del 2019, a 12.2% a diciembre 2022 y a 10.9% a junio 2023.

Cabe indicar que, en los últimos años los accionistas realizaron aportes de capital para respaldar la solvencia de la Caja. Así, en 11/2020 aportaron S/ 0.2 MM y en 01/2021, S/ 0.3 MM. Actualmente, los accionistas buscan mantener un ratio de capital global mínimo que se ubique por lo menos en 1% por encima del mínimo exigido por la SBS.

Se debe indicar que, la SBS modificó temporalmente el ratio de capital global mínimo requerido a las entidades financieras, desde abril 2023 hasta febrero 2024 a 9.0% y desde marzo 2024 hasta agosto 2024 a 9.5%, regresando a 10.0% a partir de setiembre 2024.

Elevados indicadores de morosidad: A junio 2023 el ratio de la cartera de alto riesgo ajustada (incluye castigos de los últimos 12 meses) se ubicó en 17.3% (21.2% a jun. 2022); mientras que el ratio de cartera pesada ajustada llegó a 19.8% (20.5% a jun. 2022). Estos indicadores fueron significativamente mayores respecto a lo registrado por el sistema de Cajas Municipales (10.4% y 12.1%, respectivamente).

Cabe recordar que, en el primer semestre del 2020 la SBS autorizó la reprogramación de los créditos que al 29 de febrero mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. Así, a junio 2023 la Caja registraba como reprogramado alrededor de un 9% del saldo de sus colocaciones.

Coberturas y garantías reales: A junio 2023 el ratio de Provisiones / Cartera Pesada se ubicó en 75.5% (71.4% a jun. 2022). Si bien la cobertura era relativamente baja, se debe considerar que la Caja contaba con garantías vehiculares que equivalían aproximadamente al 48% de sus colocaciones y garantías hipotecarias por alrededor del 7%. Además, en el caso de los clientes morosos, es importante señalar que la Caja cuenta con mecanismos legales y operativos que le permiten incautar rápidamente un vehículo (aprox. 30 días) y, de ser necesario, poder venderlo extrajudicialmente para cubrir sus obligaciones impagas.

Incremento de las pérdidas: La Caja registró una pérdida neta de -S/ 0.4 MM en el primer semestre del 2023 (jun. 2022: -S/ 0.2 MM). Las mayores pérdidas se debieron, entre otros, a la disminución del margen bruto por un aumento del costo de fondeo y a un incremento en los gastos administrativos y gastos por provisiones.

Por su parte, a junio 2023 los gastos administrativos representaron el 130.8% de la utilidad operativa bruta, mostrando un deterioro respecto a lo obtenido a junio 2022 (111.9%). En ese sentido, para reducir este indicador, Incasur necesitaría incrementar

Ratings	Actual	Anterior
Institución	C-	C

Con información financiera a junio 2023.

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

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ Miles	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Total Activos	39,967	41,017	40,788
Patrimonio	6,041	6,456	6,393
Resultado	-415	-171	-235
ROAA	-2.0%	-0.4%	-1.2%
ROAE	-13.3%	-2.6%	-7.2%
Capital Global	10.9%	12.2%	11.8%

Fuente: CRAC Incasur

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022).

Analistas

Sandra Guedes
sandraguedes@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergiocastro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

sus colocaciones, sin descuidar la morosidad, lo que le permitiría aumentar sus ingresos y así obtener economías de escala.

Evolución de las colocaciones: Entre el 2018 y junio 2023, las colocaciones de Incasur disminuyeron, producto especialmente del menor nivel de desembolsos de créditos vehiculares (participación: 35.9% de la cartera a dic. 2018 vs. 22.0% a jun. 2023). Se debe mencionar que, a junio 2023 las colocaciones brutas (S/ 28.9 MM) disminuyeron un 4.9% con respecto a lo registrado a junio 2022, debido especialmente a la reducción de la participación de los créditos vehiculares.

Lo anterior se debió, entre otros, a la aplicación, a partir de mayo 2018, del ISC a la venta de vehículos nuevos para transporte privado, y a la crisis generada por la pandemia, especialmente en el 2020. De otro lado, durante el primer semestre del 2023 la demanda de vehículos creció un 6.3% respecto al primer semestre del 2022. Por su parte, en el departamento de Arequipa, la venta de vehículos livianos a junio 2023 fue similar al mismo periodo del 2022.

La Clasificadora considera que, durante el segundo semestre del 2023, los mayores costos de financiamiento y el impacto económico de los fenómenos climatológicos podrían impactar en la demanda de los créditos vehiculares, dificultando el crecimiento de cartera.

Por su parte, los créditos a medianas empresas pasaron de representar el 16.2% del portafolio a diciembre 2020, a 24.1% a junio 2023. Así, el crédito promedio aumentó, de alrededor de S/ 16,800 al cierre del 2020, a S/ 20,200 a junio 2023. En ese sentido, Apoyo & Asociados considera importante seguir la evolución de este indicador para observar si aumenta el riesgo de concentración en el portafolio.

Evolución de las captaciones: A junio 2023 Incasur financiaba sus operaciones básicamente mediante las obligaciones con el público y su patrimonio (83.7% y 15.1% de los activos, respectivamente). En años anteriores, la Caja mantuvo excesos de depósitos en relación a sus colocaciones con un ratio de *Loan to Deposit* (LTD) de alrededor del 75%. Sin embargo, debido a la reducción de la cartera promedio, el LTD promedio se redujo, de aproximadamente 94% en el primer semestre del 2022, a 88% en el primer semestre del 2023.

En opinión de la Clasificadora, entre los principales desafíos que tiene actualmente Incasur figuran: i) crecer en colocaciones de manera ordenada para alcanzar economías de escala; ii) controlar la calidad de su cartera; iii) proseguir con su fortalecimiento patrimonial; iv) continuar fortaleciendo sus áreas de soporte y control para mejorar su competitividad; y, v) diversificar sus fuentes de fondeo.

¿Qué podría modificar las clasificación asignada?

En caso la Caja continúe registrando pérdidas, los indicadores de cobertura se deterioren y/o el ratio de capital global mínimo no mantenga un excedente de por lo menos 1% con respecto al límite regulatorio vigente, la clasificación podría ser ajustada a la baja.

De otro lado, dada la actual coyuntura, es poco probable que la clasificación sea mejorada en el corto plazo.

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%.

Se espera que la inflación siga estando fuera de los rangos meta del BCRP, pero a niveles menores a los registrados en el 2021 y 2022. Con ello, se esperaría nuevas reducciones en la tasa de referencia en los siguientes meses.

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 esperaría un crecimiento de solo 0.8%.

Para el segundo semestre del 2023, se espera un menor crecimiento del consumo privado y una caída de la inversión privada junto con una desacumulación de inventarios que se revertiría parcialmente en el 2024. Así, los factores que podrían mitigar dicha coyuntura son: i) la desaceleración de la inflación; ii) la recuperación gradual de las expectativas; iii) el espacio de *catch-up* en el sector turismo; y, iv) el estímulo fiscal y obras de prevención contra el FEN 2024.

Descripción de la Institución

Caja Incasur es una empresa del sistema financiero de derecho privado, que se constituyó en Arequipa en enero 2011, iniciando sus actividades en noviembre del mismo año.

Incasur inició sus operaciones con una cartera de colocaciones de aproximadamente S/ 1.5 MM, la cual recibió de Collagua (una ex-empresa del Grupo Inca). Dicha cartera estaba compuesta por créditos de aproximadamente unos 500 clientes.

El objetivo de la Caja es otorgar financiamiento principalmente a los micro y pequeños empresarios. Cabe señalar que, los principales financiamientos otorgados son los créditos automotrices. Además, Incasur brinda préstamos de consumo básicamente a través de descuentos por planilla. En lo referente a los ahorros, éstos se captan a través de depósitos a plazo, CTS y ahorros en general.

Anteriormente, en el caso de los créditos vehiculares, la Caja tenía como política financiar como un máximo el 80% del vehículo. Se debe destacar que, debido al impacto del COVID-19 en sus clientes, la Caja ha modificado su política crediticia para el financiamiento de vehículos de servicio de taxi, calculando una cuota máxima de pago, y exigiendo un mayor inicial en los créditos vehiculares.

Además, Incasur desembolsa el crédito directamente con la concesionaria, y cuenta con una cláusula obligatoria de instalación de un sistema de GPS.

Actualmente, su oficina central se encuentra en el departamento de Arequipa, y manejan las operaciones con concesionarias de diversas marcas en Arequipa.

Gobierno Corporativo

La Caja ha establecido en su manual de organización y funciones las responsabilidades y funciones para todas las

áreas, incluyendo a los directores, las gerencias y el personal en general. A la fecha, la entidad contaba con cinco directores, siendo dos independientes.

Asimismo, la Caja registra seis comités con dependencia directa del Directorio, los cuales son el Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Comité Ejecutivo, Comité de Mora, Comité de Gestión de Activos y Pasivos y Comité de Remuneraciones. Cada comité está conformado, además de un número específico de directores, por el gerente general y el gerente del área involucrada.

Por otro lado, se debe mencionar que S. M Suclla & Asociados fue la empresa designada para la auditoría a los Estados Financieros del ejercicio 2023.

DESEMPEÑO – Caja Incasur

Cabe recordar que, desde junio 2018 el saldo de colocaciones y, por ende, la generación de ingresos de Incasur se vieron impactados, tras la aplicación, en mayo 2018, del ISC a la venta de vehículos nuevos para transporte privado (tasa impositiva de 10% para vehículos a gasolina y 20% a los que utilicen diésel o semidiesel).

En junio 2019, esta medida fue modificada a una tasa impositiva de 5% para vehículos con cilindradas menores o iguales a 1400cc, 7.5% para cilindradas entre un rango de 1400cc a 1500cc, y 10% para mayores de 1500cc.

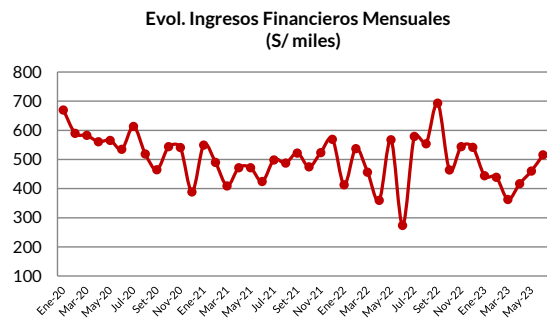
De otro lado, a partir de marzo 2020 el entorno económico cambió a raíz de la crisis generada por el COVID-19. De esta manera, en el 2020 el PBI del país registró una caída de 11.0%, según el BCRP, debido a las medidas restrictivas implementadas por el Gobierno. Sin embargo, en el 2021 se observó una importante recuperación, registrando el PBI un crecimiento de 13.6%.

De otro lado, en diciembre 2022 se registraron movilizaciones sociales que resultaron en bloqueos de carreteras y paralizaciones de actividades económicas en diversas ciudades del interior del país, especialmente en el sur. Cabe destacar que, el 100% de las colocaciones y depósitos de Incasur se concentran en Arequipa. Así, al cierre del 2022, las colocaciones disminuyeron un 5.3% respecto al 2021.

Por su parte, a junio 2023 las colocaciones brutas de Incasur llegaron a S/ 28.9 MM, disminuyendo un 4.9% con respecto a lo observado a junio 2022 (S/ 30.4 MM).

Sin embargo, en el primer semestre del 2023 los ingresos financieros de Incasur ascendieron a S/ 2.6 MM (+1.2% vs. jun. 2022), debido a un ligero incremento de las tasas activas.

Cabe recordar que, en el 2021, 2020 y 2019, se registraron caídas en los ingresos de 10.4%, 21.8% y 11.3%, respectivamente; mientras que, en el 2018, se tuvo un crecimiento de 4.1%.



* Fuente: CRAC Incasur

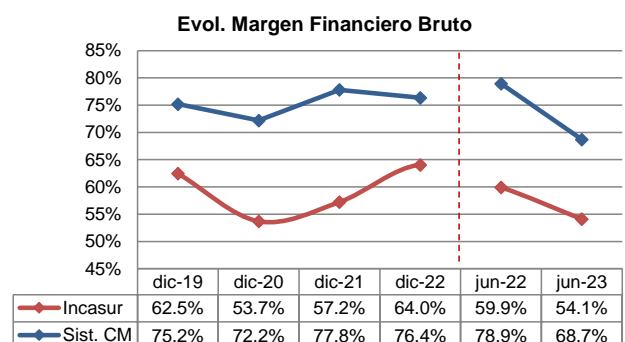
En lo referente a la composición de los ingresos financieros, el 86.8% estaba representado por los intereses y comisiones por cartera de créditos.

Por su parte, a junio 2023 los gastos financieros ascendieron a S/ 1.2 MM, aumentando un 15.9% respecto a los registrados durante el primer semestre del 2022, debido al incremento en el costo de fondeo en el sistema.

Se debe indicar que, entre el 2018 y 2020, la Caja mantenía un ratio de *Loan to Deposits* de alrededor del 75% (68.2% a dic. 2020); a pesar de las medidas que implementó para controlar el crecimiento de las captaciones. Por su parte, la aprobación por el Congreso del retiro voluntario del CTS y la mayor inestabilidad política afectaron el saldo de las captaciones. Sin embargo, debido a la reducción del saldo promedio de cartera, el indicador LTD promedio se redujo, de un promedio de 94% en el primer semestre del 2022, a 88% en el primer semestre del 2023.

Así, como resultado del crecimiento del gasto financiero, la Caja redujo su margen financiero bruto, el cual pasó, de 59.9% a junio 2022, a 54.1% a junio 2023. Cabe destacar que, durante el primer semestre del 2023 el sistema financiero registró una caída generalizada en el margen bruto. Sin embargo, el margen bruto reportado por Incasur fue significativamente menor al registrado por el promedio del sistema de Cajas Municipales (CM), el cual se ubicó en 68.7%.

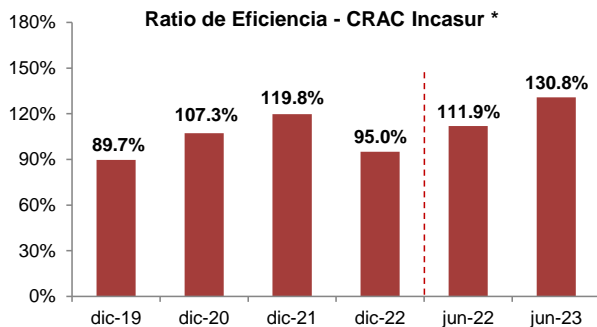
Es importante, al momento de efectuar comparaciones con otras entidades financieras, tener en consideración que las CM se especializan en microcréditos, mientras que Incasur se enfoca en créditos automotrices.



* Fuente: CRAC Incasur

Caja Incasur, Mitsui Auto Finance (MAF) y Santander Consumer se encuentran entre las entidades especializadas en créditos vehiculares y de maquinaria. Sin embargo, Incasur tiene un mayor porcentaje de créditos automotrices con fines productivos, incluido créditos para taxistas, mientras que MAF y Santander Consumer otorgan principalmente créditos vehiculares personales.

Así, a junio 2023 MAF y Santander Consumer registraron un margen bruto de 75.1% y 63.0%, respectivamente (83.9% y 79.2% a jun. 2022 respectivamente).



* Ratio de eficiencia = Gastos Adm. / Util. Oper. Bruta
 Fuente: CRAC Incasur

En el caso de los gastos administrativos de Incasur, a junio 2023 estos llegaron a S/ 2.0 MM, creciendo un 5.8% respecto a lo registrado en el primer semestre del 2022, como resultado de un mayor gasto de personal y de directorio.

Así, debido al mayor gasto administrativo y al menor margen bruto, el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta), aumentó a 130.8% (111.9% a jun. 2022).

De este modo, el ratio de eficiencia observado se mantuvo significativamente mayor al del sistema de CM, Mitsui Auto Finance y al de Santander Consumer (59.3%, 59.6% y 44.9%, respectivamente).

De esta manera, en el primer semestre del 2023 se registró una menor utilidad bruta, un incremento en los gastos administrativos y en provisiones, por lo que Incasur registró una pérdida neta de S/ 0.4 MM, siendo mayor a la pérdida registrada a junio 2022 (S/ 0.2 MM).

Cabe recordar que, desde el inicio de sus operaciones hasta fines del 2015, Incasur registró pérdidas anuales. En los siguientes tres años se registraron utilidades, aunque las obtenidas en el 2018 fueron acotadas. Por su parte, debido a los menores ingresos financieros y a la disminución de la utilidad bruta, entre otros, en el 2019, 2020 y 2021 se registraron pérdidas netas por S/ 0.4 MM, S/ 1.3 MM y S/ 1.4 MM, respectivamente. Sin embargo, debido a la reducción de captaciones, en el 2022 se logró reducir estas pérdidas, registrando una pérdida neta de S/ 0.2 MM.

La Clasificadora considera que, debido a la dificultad para aumentar sus colocaciones en el corto plazo, la Caja tendría dificultades para registrar utilidades en el 2023.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad anualizada promedio, a junio 2023 se registraron un ROA y ROE de -2.0 y -13.3%, respectivamente (-1.2% y -7.2%, respectivamente, a jun. 2022). Se debe señalar que, en dicho periodo, MAF registró un ROA de 2.8% y Santander Consumer, de 0.9%.

Administración de Riesgos

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Caja es de naturaleza crediticia, el cual es manejado por la Unidad de Riesgos, la misma que se encarga de clasificar a los clientes, así como medir los niveles de riesgo y procurar una exposición adecuada al riesgo.

Las políticas y procedimientos de riesgo crediticio de la Caja se encuentran establecidos en los manuales y reglamentos de créditos. Cabe señalar que la política general de créditos de Incasur tiene como objetivo incrementar el valor económico de la empresa, mediante el crecimiento de la cartera en forma rentable y sostenida.

Además, existen políticas y procedimientos de créditos que establecen los límites de autorización, la política de aprobación de los mismos y la responsabilidad de los ejecutivos, entre otras cosas, a fin de garantizar la toma de decisiones.

De igual forma, es importante señalar que la Caja cuenta con un código de conducta, así como un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, y programas de capacitación referente a este tema que se brindan al personal.

Riesgo crediticio:

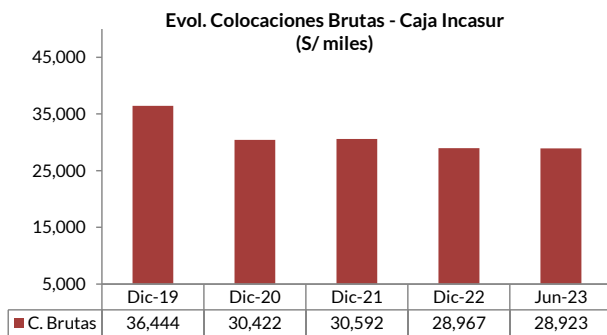
En el 2018, Incasur registró una reducción anual de 2.4% en sus colocaciones, debido principalmente al impacto en el nivel de desembolsos de créditos vehiculares, uno de los principales productos de la Caja, tras la aplicación, desde mayo del mismo año, del ISC a la venta de vehículos nuevos para transporte privado; y en menor medida, por la decisión de no seguir colocando créditos para activos fijos dado el deterioro que mostraba esta cartera. Así, se revirtió la tendencia creciente registrada en años anteriores (crecimiento prom. anual de 15.5% entre el 2016 y 2017).

Además, durante el 2019 las colocaciones registraron una reducción anual de 4.5%, como consecuencia, entre otros, del incremento de la tasa impositiva antes mencionado.

Por su parte, a fines del 2020 las colocaciones llegaron a S/ 30.4 MM, disminuyendo un 16.5% respecto a fines del 2019, producto del entorno económico adverso generado por el COVID-19, así como por las medidas restrictivas decretadas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia. Se debe recordar que el departamento de Arequipa

mantuvo restricciones de movilización hasta agosto 2020. Cabe mencionar que, en el 2021 las colocaciones crecieron un 0.6% y en el 2022 la cartera registró una caída de 5.3%.

Por su parte, a junio 2023, las colocaciones de la Caja fueron S/ 28.9 MM, disminuyendo un 4.9% respecto a junio 2022. A su vez, en el mismo periodo MAF registró un incremento en sus colocaciones por 16.8% y Santander Consumer creció un 23.9%.

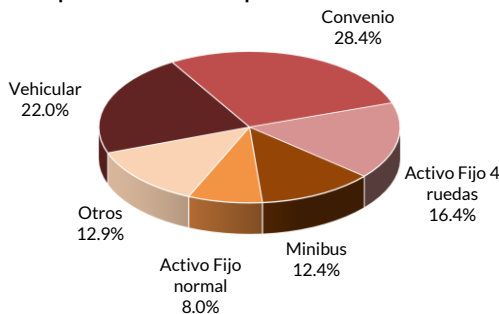


* Fuente: CRAC Incasur

Respecto a las colocaciones por producto, en el primer semestre del 2023 disminuyó el saldo de créditos vehiculares, lo cual fue compensado por el aumento de créditos de convenio. Para enfrentar a la actual coyuntura, Incasur modificó su estrategia, pidiendo mayores requisitos a los taxistas y buscando diversificar su portafolio a créditos automotrices especialmente con fines productivos.

Así, los créditos automotrices (créditos vehiculares, utilitario, minibús y activo fijo 4 ruedas) concentraron en conjunto la mayor participación dentro de la cartera, con un 57.7%; seguido de los créditos de convenio, con un 28.4% (61.7% y 25.0%, respectivamente, a fines del 2022).

Composición de Cartera por Producto Junio 2023



* Fuente: CRAC Incasur

Cabe señalar que, dada la estructura actual de su cartera, aproximadamente un 48% de sus colocaciones contaban con garantía vehicular y un 7% con garantías hipotecarias.

En cuanto a la composición por tipo de cartera directa, los créditos de consumo fueron los créditos con mayor participación con 36.1% (34.4% a fines del 2022), seguido de pequeña con 34.4% y mediana empresa con 24.1%.

Composición de las Colocaciones Directas por Tipo de Crédito - Caja Incasur

Tipo de Crédito	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Medianas Empresas	16.0%	16.2%	18.4%	25.5%	24.1%
Pequeñas Empresas	47.4%	49.8%	43.1%	33.2%	34.4%
Microempresas	10.8%	8.6%	9.7%	6.9%	5.4%
Consumo	25.9%	25.4%	28.8%	34.4%	36.1%
Hipotecarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

* Fuente: Incasur / SBS

Apoyo & Asociados considera importante el monitoreo de los créditos a medianas empresas, para evaluar un posible incremento en el riesgo de concentración en el portafolio. Así, debido al crecimiento de esta cartera, a junio 2023 los 100 deudores con mayor saldo de crédito representaron alrededor del 49% de la cartera (49% a dic. 2022 y 47% a dic. 2021).

Además, del tipo de producto que viene colocando la Caja, también influye en las participaciones de créditos a pequeñas y medianas empresas, el mayor endeudamiento de los clientes dentro del sistema financiero, lo que genera una reclasificación de los deudores por tipo de crédito.

Se debe indicar que, a junio 2023 el número total de deudores de la Caja fue 1,435 (1,339 a dic. 2022 y 1,311 a jun. 2022), siendo considerablemente menor a lo registrado en años anteriores (1,761 a dic. 2019). Así, la mayor parte de esta reducción se concentró en deudores de los préstamos a microempresas, dado que en marzo 2021 se aprobó la Ley No. 31443 que faculta al BCRP fijar topes a las tasas de interés para los créditos de consumo, micro y pequeña empresa. En ese sentido, la Caja suspendió los créditos grupales denominados "Avanza Mujer", que concentraban el mayor volumen de operaciones. De este modo, el crédito promedio de Incasur se ubicó en alrededor de S/ 20,200 (S/ 21,500 a dic. 2022 y S/ 15,100 a dic. 2019).

Este incremento en las colocaciones a mediana empresa y el aumento en el crédito promedio se debió, entre otros, a la estrategia de la Caja de otorgar mayor financiamiento a vehículos asociados a activo fijo y utilitario, y reducir su exposición a taxis, debido al mayor riesgo percibido en esta cartera desde el inicio de la pandemia.

Asimismo, se debe destacar que, producto de la pandemia, la venta de vehículos livianos y pesados se redujo, según la AAP, en 26% en el 2020. Por el contrario, se logró una recuperación en el 2021, creciendo un 4% respecto al 2019, debido a la reactivación económica y a la disminución de las medidas restrictivas establecidas por el Gobierno. Durante el 2022, la venta de vehículos livianos y pesados creció un 1.6% respecto al 2021.

Además, en el primer semestre del 2023, según la AAP, la venta de vehículos livianos y pesados creció un 6.3% respecto al primer semestre del 2022. Asimismo, en el departamento de Arequipa, las ventas de vehículos livianos disminuyeron un 2.5% en el mismo periodo, mientras que los vehículos pesados disminuyeron un 11.5%.

La Clasificadora considera que las elevadas tasas de interés existentes en el sistema financiero podrían seguir afectando la demanda de vehículos financiados en el segundo semestre del 2023. Asimismo, un impacto importante de los fenómenos climatológicos como el fenómeno El Niño también podría impactar en la demanda de créditos, especialmente en el 2024.

Cartera Riesgosa y Coberturas:

A fines del 2020, se observó un deterioro en los indicadores de morosidad. Así, el ratio de cartera de alto riesgo (CAR) llegó a 14.7% (9.6% a dic. 2019), creciendo de manera significativa respecto a lo registrado en años anteriores.

Esta tendencia se mantuvo a diciembre 2021, de manera que el indicador de CAR de Incasur aumentó a 16.5%. Sin embargo, debido al incremento de los castigos realizados y a la ejecución de garantías, este indicador se redujo a 13.9% a finales del 2022.

Por su parte, durante los últimos 12 meses terminados a junio 2023, Incasur realizó castigos de cartera por S/ 0.7 MM, los cuales representaron el 2.3% del total de cartera promedio (3.5% en el 2022, 1.9% en el 2021 y 1.3% en el 2020).

Asimismo, la Caja registró una disminución en los ratios de CAR y CAR ajustada por castigos, los cuales fueron 15.9% y 17.3%, respectivamente (19.7% y 21.2% a jun. 2022). Estos indicadores fueron considerablemente mayores a los registrados por MAF (5.6% y 7.6%, respectivamente) y Santander Consumer (8.5% y 12.4%, respectivamente).

Cabe recordar que la SBS autorizó en el primer semestre del 2020 la reprogramación, hasta un máximo de 12 meses, de los créditos que al 29 de febrero mostraban un atraso máximo de 15 días. Además, en febrero 2021 se autorizó la reprogramación adicional de hasta 3 meses a los créditos que contaran con ciertas condiciones. Lo anterior permitió diferir el impacto completo de la pandemia en los indicadores de morosidad de las entidades financieras.

	Cartera de Alto Riesgo			CAR Ajustada		
	Dic-22	Jun-22	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Caja Incasur	13.9%	19.7%	15.9%	16.4%	21.2%	17.3%
Sistema CM	7.8%	7.7%	8.0%	10.3%	11.0%	10.4%
Santander Consumer	8.1%	8.0%	8.5%	11.1%	9.6%	12.4%

* Fuente: Caja Incasur y SBS

Se debe señalar que la SBS, mediante los oficios N°54961-2022 y N°3583-2023 estableció medidas de excepción para los créditos de deudores minoristas, que puedan haber

sido afectados por los conflictos sociales. Así, se podrán reprogramar créditos de deudores minoristas sin que se considere una refinanciación si se cumple: i) el plazo no puede extenderse más de seis meses; ii) los deudores se encuentren clasificados como Normales o CPP y con un atraso no mayor a 30 días calendario; y, iii) de ser una operación que ya ha sido objeto de una reprogramación previa y cuente con al menos una cuota de capital e intereses en los últimos seis meses.

En el caso de los indicadores de cartera pesada (CP) de la Caja, estos han sido históricamente mayores a los del promedio del sistema de CM y al resto de entidades especializadas en créditos vehiculares.

A junio 2023 la CP ajustada de Incasur se redujo ligeramente a 19.8% (20.5% a jun. 2022). En el mismo periodo, MAF y Santander Consumer registraron ratios de CP ajustada por 11.4% y 17.3%, respectivamente.

	Cartera Pesada (CP)			CP Ajustada		
	Dic-22	Jun-22	Jun-23	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Caja Incasur	17.9%	18.9%	18.4%	20.3%	20.5%	19.8%
Sistema CM	9.4%	10.2%	9.6%	12.0%	13.5%	12.1%
Santander Consumer	11.6%	11.9%	13.0%	15.2%	14.1%	17.3%

* Fuente: Caja Incasur y SBS

Dentro de la cartera, los créditos a pequeñas empresas, microempresas y consumo, que concentraban en conjunto alrededor del 75.9% del portafolio, registraron ratios de CP de 33.8%, 32.8% y 7.5%, respectivamente (36.7%, 29.4% y 5.3%, respectivamente a jun. 2022). Además, se debe resaltar que la CP de los créditos a pequeñas empresas representaba el 63.1% de la CP total de la Caja.

Sin embargo, los créditos a medianas empresas, que representaron el 24.1% restante de la cartera, mostraron un ratio de CP de 9.6% (7.8% a jun. 2022), menor al mantenido por el promedio de la cartera.

En relación al stock de provisiones de Incasur, a junio 2023 este se redujo a S/ 4.1 MM (-4.8% vs. junio 2022). Se debe señalar que los requerimientos de provisiones tienen en consideración que parte importante de la cartera que presenta atraso se encontraba respaldada por garantías preferidas.

Para el cálculo específico de las provisiones de los créditos vehiculares se considera la tabla de las garantías preferidas. Para calzar en dicha tabla, las garantías deberán estar correctamente registradas, mientras que las unidades deberán contar con póliza de seguros y sus respectivas tasaciones.

Considerando lo anterior, los ratios de cobertura de Incasur de la CAR y CP registrados fueron 88.6% y 75.5%, respectivamente (71.3% y 75.5%, respectivamente, a jun. 2022). Además, si se calcula la cobertura de cartera pesada con las provisiones del balance, el indicador se ubicaría en 76.4% (74.3% a jun. 2022). Si bien el indicador de cobertura

de la CP era relativamente bajo, se debe tener en consideración que la cartera de Incasur registraba un importante porcentaje de garantías preferidas (prendas vehiculares e hipotecas).

Cabe destacar que MAF y Santander Consumer, entidades que cuentan también con garantías, registraron coberturas de CP de 79.0% y 60.7%, respectivamente, a junio 2023.

Riesgos de operación (RO):

Incasur cuenta con un Manual de Riesgos de Operación donde establece los criterios y políticas para la gestión del riesgo de operación al que está expuesta la institución, en cumplimiento con el marco normativo y legal vigente.

Asimismo, se ha determinado trabajar para los sistemas administrativos bajo el Estándar Australiano, analizando cualitativa y cuantitativamente los riesgos, y para la tecnología de información se ha tomado en cuenta el estándar ISO 17799.

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

Asimismo, a junio 2023 los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Caja, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 0.5 MM.

Riesgo de mercado:

Caja Incasur cuenta con un manual de riesgos de mercado, donde establece los criterios, políticas, procedimientos y mecanismos para la gestión de dichos riesgos; considerando para tal fin las posiciones activas, pasivas y fuera del balance, tanto en moneda nacional (MN) como en moneda extranjera (ME).

Igualmente, Incasur cuenta con un manual de riesgo de liquidez, donde establece las políticas y procedimientos para enfrentar dicho riesgo.

En ese sentido, la Caja para definir los límites de liquidez toma en cuenta tanto los parámetros exigidos por la SBS, así como límites internos (el ratio en MN debe ser mayor a 12% y en ME mayor a 30%), que servirán como señal de alerta temprana para evitar posibles contingencias por la falta de liquidez.

A fines del 2022 el saldo de los fondos disponibles aumentó a S/ 10.9 MM (S/ 7.8 MM a dic. 2021), lo que representó el 26.5% de los activos (19.6% a fines del 2021).

De otro lado, a junio 2023 la Caja mantuvo fondos disponibles por S/ 10.3 MM (25.8% de los activos), siendo mayor a lo observado a junio 2022 (S/ 9.5 MM y 23.2%, respectivamente).

Incasur ha mantenido niveles de liquidez holgados, superando ampliamente tanto los límites internos como los

establecidos por la SBS. A junio 2023 los indicadores promedio de liquidez en MN y en ME fueron 99% y 3,345%, respectivamente (75% y 2,941%, respectivamente, a jun. 2022).

Por su parte, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual en junio 2023 de 11.4% (12.6% en jun. 2022); mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 147% en MN y 1,227% en ME. De este modo, la Caja cumplió holgadamente con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente).

Calce: A junio 2023, el 100% de las colocaciones brutas y de los financiamientos recibidos (obligaciones con el público) estaban denominados en soles, por lo que la Caja no registraba descalces de moneda.

En cuanto al calce de plazos, Incasur no presentaría un descalce en que los activos no cubran los pasivos en el periodo de hasta un año, considerando la brecha acumulada. Además, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 234% del patrimonio efectivo (146% a dic. 2022 y 80% a jun. 2022).

Fuentes de Fondos y Capital

Al cierre del primer semestre del 2023 Incasur financiaba sus operaciones básicamente mediante obligaciones con el público y con su patrimonio, los cuales representaron el 83.7% y 15.1% de sus activos, respectivamente (83.0% y 15.7%, respectivamente, a jun. 2022).

A junio 2023 el saldo de obligaciones con el público llegó a S/ 33.4 MM (S/ 34.3 MM a dic. 2022 y S/ 33.9 MM a jun. 2022). Cabe destacar que, hasta el 2020 la Caja estuvo buscando reducir los excesos de captaciones, con el fin de compensar los menores saldos registrados en las colocaciones.

Sin embargo, debido a la modificación de la ley en los retiros de CTS y al contexto político, el saldo de depósitos se redujo a partir de mayo 2021. En ese sentido, la Clasificadora considera que la Caja debería buscar diversificar sus fuentes de fondeo.

Respecto a las obligaciones con el público (sin considerar intereses devengados), estas se concentraron en los depósitos a plazo (cuentas a plazo + CTS), los cuales representaron alrededor del 90% de las mismas.

Por su parte, los diez principales depositantes de la Caja representaban el 22% del total de depósitos, mientras que los 20 principales significaban el 30%, manteniéndose respecto al cierre del 2022. Incasur tiene como objetivo la reducción de la concentración, lo cual favorecería la gestión del riesgo de liquidez.

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 febrero 2024 y posteriormente en 9.5% hasta agosto 2024 y 10.0% a partir de setiembre 2024.

Es indicado señalar que, los accionistas han venido realizando aportes en los últimos años con la finalidad de respaldar la solvencia de Incasur. Actualmente, se busca mantener el indicador de capital global en por lo menos 1% sobre el mínimo requerido por el Regulador.

Así, en febrero 2012 los accionistas efectuaron una primera inyección de capital por S/ 2.25 MM. Posteriormente, en el 2013 y el 2014 realizaron aportes por S/ 4.0 y 2.5 MM, respectivamente. En el 2015 se llegó a S/ 1.5 MM por dicho concepto y en el 2017 se realizó un nuevo aporte por S/ 0.5 MM. Además, en noviembre 2020 y enero 2021, se realizaron aportes por S/ 0.2 MM y S/ 0.3 MM, respectivamente.

De otro lado, a junio 2023, Incasur registró una pérdida neta de S/ 0.4 MM. Así, a esa fecha, la Caja registraba pérdidas acumuladas por un total de S/ 9.0 MM. Asimismo, a junio 2023 se registró un patrimonio efectivo de S/ 4.1 MM, disminuyendo significativamente con respecto a lo observado al cierre del 2022 (S/ 6.7 MM).

De esta manera, el ratio de capital global a junio 2023 fue 10.9% (12.2% a dic. 2022, 12.8% a dic. 2021, 12.9% a dic. 2020 y 14.5% a dic. 2019). En ese sentido, dicho indicador era relativamente bajo en relación al registrado por el sistema de CM.

Por su parte, a junio 2023 el patrimonio efectivo de nivel 1 fue S/ 3.9 MM. De este modo, si se calcula el ratio de capital global considerando solo el nivel 1 sería de 10.3% (11.8% a dic. 2022 y 12.4% a dic. 2021).

Además, en julio 2011 la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para diversos componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A junio 2023, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 0.8 MM, con lo cual el ratio de capital global ajustado al perfil de riesgo requerido sería de 11.4%.

CRAC INCASUR (Cifras en miles de soles*)	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22	Jun-23
Resumen de Balance					
Activos	52,689	39,623	40,788	41,017	39,967
Disponibles	19,816	7,781	9,469	10,859	10,320
Colocaciones Brutas	30,422	30,592	30,418	28,967	28,923
Activos Rentables (1)	45,775	33,336	33,898	35,811	34,658
Depósitos y Captaciones del Público	44,630	32,718	33,871	34,296	33,433
Patrimonio Neto	7,723	6,628	6,393	6,456	6,041
Provisiones para Incobrabilidad	4,123	4,625	4,270	4,002	4,063
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	6,574	5,892	2,609	5,985	2,639
Gastos Financieros	3,044	2,521	1,045	2,152	1,211
Utilidad Financiera Bruta	3,530	3,372	1,563	3,833	1,427
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	223	205	104	197	82
Utilidad Operativa Bruta	3,753	3,577	1,667	4,030	1,509
Gastos Administrativos	4,025	4,284	1,866	3,827	1,975
Utilidad Operativa Neta	-272	-707	-199	203	-465
Otros Ingresos y Egresos Neto	173	172	131	233	99
Provisiones de colocaciones	1,509	1,085	81	440	113
Depreciación y amortización	166	171	47	91	44
Impuestos y participaciones	-477	-564	-85	-40	-146
Utilidad neta	-1,334	-1,395	-235	-172	-415
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	-16.1%	-19.4%	-7.2%	-2.6%	-13.3%
Utilidad / Activos (2)	-2.5%	-3.0%	-1.2%	-0.4%	-2.0%
Utilidad / ingresos	-20.3%	-23.7%	-9.0%	-2.9%	-15.7%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	14.4%	17.7%	15.4%	16.7%	15.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	6.8%	7.7%	6.2%	6.3%	7.2%
Margen Financiero Bruto	53.7%	57.2%	59.9%	64.0%	54.1%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	107.3%	119.8%	111.9%	95.0%	130.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	-4.2%	-6.3%	-2.6%	-1.2%	-3.8%
Activos					
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	11.7%	14.9%	18.4%	13.4%	15.5%
Cartera Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	14.7%	16.5%	19.7%	13.9%	15.9%
Cartera Pesada / Colocaciones Totales	18.8%	20.0%	18.9%	17.9%	18.4%
Provisiones / Cartera Atrasada	116.3%	101.4%	76.5%	103.0%	90.5%
Provisiones / Cartera Alto Riesgo	92.4%	91.8%	71.3%	99.7%	88.6%
Provisiones / Cartera Pesada	61.9%	66.3%	71.4%	75.1%	75.5%
Provisiones / Colocaciones Brutas	13.6%	15.1%	14.0%	13.8%	14.0%
C. Deteriorada-Provisiones / Patrimonio	4.4%	6.2%	26.9%	0.2%	8.6%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	8.7%	12.2%	14.8%	10.5%	12.0%
Pasivos y Patrimonio					
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	96.2%	95.2%	94.8%	93.0%	94.5%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	3.8%	4.8%	5.2%	7.0%	5.5%
Pasivos / Patrimonio	5.8	5.0	5.4	5.4	5.6
Índice de Apalancamiento Global	12.9%	12.8%	11.8%	12.2%	10.9%
CRAC INCASUR (Cifras en miles de soles*)					
Liquidez					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	44.4%	23.8%	28.0%	31.7%	30.9%
Total de recursos líquidos / Obligaciones de Corto Plazo	38.9%	18.4%	23.8%	27.9%	25.5%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones	58.3%	78.7%	76.7%	72.4%	74.1%
Calificación de Cartera					
Normal	78.4%	72.5%	72.4%	74.6%	73.0%
CPP	2.8%	7.5%	8.7%	7.5%	8.6%
Deficiente	2.6%	3.6%	3.2%	3.0%	3.5%
Dudoso	4.5%	3.5%	3.2%	3.2%	2.7%
Pérdida	11.7%	13.0%	12.5%	11.7%	12.2%
Otros					
Sucursales	3	1	1	1	1
Número de Empleados	74	59	59	57	56
Colocaciones / Empleados	411	519	516	508	516

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

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

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

Antecedentes

Emisor:	Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur S.A.
Domicilio legal:	Av. Juan Vidaurrázaga 112-A - Arequipa
RUC:	20455859728
Teléfono:	054 - 232436

Relación de directores*

Jacques Francois Patthey Salas	Presidente del Directorio
Mario Ricardo Morriberón Rosas	Vicepresidente
Carlos Fernández Fernández	Director
Alejandro Guevara Salinas	Director
Joaquín Alcázar Belaunde	Director

Relación de ejecutivos*

Ralph Nicold Gómez Moreno	Gerente General
Willian Antonio Moya Mendoza	Gerente Comercial
Jorge Arce Rodríguez	Gerente de la Unidad de Riesgos
Úrsula Hermoza Polar	Gerente de Administración y Finanzas
Norbel Villaverde Yumbato	Gerente de Tecnología de Información
Jean Carlo Rodríguez Tapia	Gerente de Auditoría Interna

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Jacques Francois Patthey Salas	70.54%
Mario Ricardo Morriberón Rosas	7.62%
Carlos Fernández Fernández	9.03%
Percy Francis Ricketts Llosa	7.36%
Otros	5.45%

(*) Nota: Información a junio 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:

Instrumento

Rating de la Institución

Perspectiva

Clasificación*

C-

Estable

Definiciones

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 0.3% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.