

CMAC Trujillo

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo asignadas a Caja Trujillo se fundamentan principalmente en:

Aceptable nivel de solvencia. En los últimos años, la Caja ha mantenido un elevado indicador de capital global (RCG), como resultado, entre otros, de los acuerdos de capitalización de utilidades. De esta manera, la Institución logró registrar un índice de RCG de 18.4% a diciembre 2024, manteniéndose como el más alto dentro del sistema CM (ratio promedio de 13.9%).

El nivel de liquidez adecuado. Caja Trujillo presentó un ratio de liquidez favorable, denominado como caja + inversiones negociables / obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + corto plazo de adeudados, el cual fue de 28.4% (28.6% a fines del 2023). Dicho indicador se mantiene superior a lo registrado por el sistema CM (21.6%).

Comportamiento de la mora registrada. A diciembre 2024, los ratios de cartera de alto riesgo ajustada y cartera pesada ajustada (incluyen castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendieron a 15.0% y 14.7%, respectivamente (12.8% y 11.5%, respectivamente, a diciembre 2023). En el caso específico del sistema CM, estos índices fueron 10.9% y 11.4%, respectivamente (11.4% y 12.2%, respectivamente, a fines del 2023).

Se debe recordar que en el 2023, la Entidad realizó venta de cartera en condición de vencida y en cobranza judicial por S/ 16.3 millones, las cuales, al considerarse dentro del cálculo, elevaron los ratios antes mencionados, a 13.4% y 12.1%, respectivamente, a fines de dicho año. En el 2024, no se realizaron ventas de esta cartera.

Por su parte, el total de créditos reprogramados representó el 0.8% de las colocaciones (1.6% al cierre del 2023).

Adecuados índices de cobertura. La Institución registró indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y cobertura de cartera pesada de 101.0% y 103.1%, respectivamente (100.8% y 115.0%, respectivamente, a fines del 2023); mientras que el sistema CM exhibió índices de 101.8% y 95.6%, respectivamente. Asimismo, se debe señalar que la Institución exhibió un índice de provisiones constituidas / provisiones requeridas de 132.7%.

Índices de rentabilidad acotados. El nivel de rentabilidad de la Caja mostró una disminución durante el 2023, producto de: i) el incremento de los gastos en provisiones, debido al crecimiento en los niveles de mora; y, ii) el aumento de los gastos financieros, dado el mayor saldo de captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados + Programa Reactiva Perú) y el incremento de la tasa pasiva promedio. A diciembre del 2024, se observaron resultados similares a los registrados durante el 2023. Así, se obtuvo un ROA y ROE de 0.4% y 2.6%, respectivamente (0.4% y 2.6%, respectivamente, a diciembre 2023).

Ratings	Actual	Anterior
Institución ¹	B+	B+
Depósitos de Corto Plazo ²	CP-2+ (pe)	CP-2+ (pe)
Depósitos de Largo Plazo ²	A (pe)	A (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

¹ Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 18/03/2025 y 16/09/2024.

² Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 31/03/2025 y 27/09/2024.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ miles	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Total Activos	3,377,100	3,389,138	2,983,611
Patrimonio	538,812	521,342	502,360
Resultado	13,627	13,083	44,747
ROA	0.4%	0.4%	1.6%
ROE	2.6%	2.6%	9.2%
Capital Global	18.4%	16.6%	18.3%

*Fuente: CMAC Trujillo

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022)

Analistas

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

Pamela Román
pamelaroman@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora no prevé un ajuste en el *rating* de manera positiva en el mediano plazo. Por su parte una acción negativa en la clasificación se daría por un impacto en la solvencia financiera de la Institución (RCG por debajo de 15% de manera constante) y/o un deterioro marcado en los niveles de mora y cobertura.

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 creación de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo S.A. se acordó por Resolución Municipal el 19 de octubre de 1982. Obtuvo la autorización de la SBS para su funcionamiento el 12 de octubre de 1983, bajo el amparo del Decreto Supremo N° 451-83-EFC. Posteriormente, inició sus operaciones el 12 de noviembre de 1984.

Actualmente existen 10 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito agrupadas en la Federación, luego de la disolución de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en julio del 2024. Adicionalmente está la Caja Metropolitana de Lima, con la cual existiría un total de 11 Cajas Municipales (CM).

Dentro de dicho sistema, la Caja Trujillo ocupó el quinto lugar, tanto en el saldo de colocaciones, como en depósitos. Cabe señalar que el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema CM ascendieron a S/ 36,581 y 32,739 millones, respectivamente, a diciembre 2024 (S/ 35,973 y 30,849 millones, respectivamente, a diciembre 2023).

Participación de Caja Trujillo en Sistema CM

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Créditos Directos	7.2%	6.6%	6.9%	7.3%	7.7%	7.6%
Depósitos	7.9%	7.7%	7.4%	7.6%	7.6%	7.6%

* Fuente: SBS

Al cierre del 2024, la Caja contaba con 108 agencias distribuidas principalmente en la zona norte del Perú. Así, tiene presencia en los departamentos de: Amazonas, Ancash, Apurímac, Arequipa, Ayacucho, Cajamarca, Cusco, Huánuco, Ica, Junín, La Libertad, Lambayeque, Lima, Loreto, Moquegua, Pasco, Piura, San Martín, Tumbes y Puno. Cabe indicar que el promedio de oficinas por institución dentro del sistema CM fue de 101.

Asimismo, con la finalidad de fortalecer su cobertura, cuenta con ATMs a través de UNIBANCA, así como cajeros corresponsales mediante convenios con Kasnet y Western Union.

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.

En relación a lo anterior, se debe indicar que en abril 2024 se registró la salida de los tres gerentes que conforman la Gerencia Mancomunada, encontrándose a la fecha de elaboración del presente informe, un cargo bajo encargatura.

De otro lado, se debe señalar que KPMG fue la empresa encargada de la auditoría externa del ejercicio 2024.

Desempeño – CMAC Trujillo

El incremento en los ingresos financieros y una menor injerencia, en términos relativos, de los gastos operativos, generó una utilidad ligeramente superior a la obtenida en el 2023.

Según el BCRP, en el 2024 se registró un crecimiento del PBI de 3.3%, impulsado principalmente por la fuerte recuperación de los sectores primarios como agro, pesca y manufactura, y no primarios como construcción. Cabe recordar que, en el 2023, se registró una variación anual de -0.4% del PBI, debido a las protestas sociales, efectos climáticos y una disminución en la inversión privada, que se alineó con una confianza empresarial deteriorada por la incertidumbre política.

Por su parte, el sistema de entidades especializadas en microfinanzas registró una ligera disminución de las colocaciones en el 2024 (-1.2% vs +4.7% en el 2023). En lo referente a los índices de mora ajustada, estos se mantuvieron similares a los obtenidos al cierre del 2023. De otro lado, los ingresos financieros crecieron en 4.4%, a pesar de la reducción de las colocaciones, producto del incremento de las tasas activas; mientras que los gastos financieros disminuyeron en 3.2%. Además, los gastos de provisiones representaron el 5.4% de los ingresos, porcentaje similar a lo obtenido en el 2023. Estos efectos resultaron en un incremento anual del 66.0% de la utilidad neta respecto al 2023 (para mayor detalle del sistema, ver Outlook del sistema de microfinanzas en www.aai.com.pe).

Bajo este escenario, las colocaciones brutas de Caja Trujillo registraron una contracción anual de 0.4% en el 2024. Se debe recordar que, en el 2023, la Caja mostró un incremento anual en el saldo de colocaciones de 16.0%.

En lo referente a los ingresos financieros, estos ascendieron a S/ 571.6 MM, superiores en 6.5% a lo registrado en el 2023, impulsado principalmente por un incremento de la tasa activa promedio.

Cabe señalar que, del total de los ingresos de la Caja, el 94.3% estaban explicados por los intereses y comisiones de los créditos (94.7% en diciembre 2023); mientras que el 5.6% correspondió a los ingresos generados por disponibles e inversiones (5.2% en diciembre 2023).

En relación a los gastos financieros, éstos fueron S/ 176.1 millones, superiores a los registrados en el 2023 (S/ 164.9 millones), principalmente por la mayor tasa pasiva promedio registrado.

De esta manera, el margen financiero bruto fue de 69.2% (69.3% a fines del 2023). Este índice obtenido por la Entidad fue similar al registrado por el sistema de Cajas Municipales (69.2%).

Margen Financiero Bruto	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	73.8%	80.6%	79.6%	69.3%	69.2%
CMAC Arequipa	76.4%	83.3%	78.2%	66.2%	69.2%
CMAC Piura	70.6%	74.1%	76.9%	70.1%	68.4%
CMAC Huancayo	73.0%	77.9%	75.2%	66.6%	68.5%
CMAC Cusco	68.9%	78.0%	73.5%	66.1%	70.1%
Sistema CM	72.2%	77.8%	76.4%	68.0%	69.2%
Compartamos	79.6%	87.1%	84.0%	78.5%	81.6%
Mibanco	80.6%	88.3%	79.5%	71.4%	74.8%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

Cabe mencionar que la Caja mostró ingresos por servicios financieros por S/ 29.9 millones (S/ 28.9 MM en el 2023), los cuales se componen de la comercialización de seguros, servicios de cobranza, entre otros.

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 147.3 millones, superior a lo registrado en el 2023 (S/ 133.6 MM), impulsado por el incremento de la mora. De este modo, los gastos por provisiones representaron el 25.8% de los ingresos financieros (25.4% a diciembre 2023).

De otro lado, los gastos operativos ascendieron a S/ 223.5 millones, registrándose un aumento de 1.4% respecto al 2023, debido al mayor gasto de personal y de servicios por terceros, principalmente alquileres. No obstante, dado el incremento en la generación, se registró un indicador de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) de 53.4% (56.0% a diciembre 2023). Cabe resaltar que, este índice se ubicó por debajo del promedio registrado por el sistema CM (54.0%).

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	70.6%	63.9%	54.5%	56.0%	53.4%
CMAC Arequipa	52.7%	50.0%	50.5%	55.4%	49.2%
CMAC Piura	61.4%	63.8%	59.8%	57.8%	60.3%
CMAC Huancayo	58.5%	61.8%	55.9%	55.6%	50.6%
CMAC Cusco	62.6%	57.0%	60.1%	55.4%	49.5%
Sistema CM	60.4%	60.2%	57.8%	58.3%	54.0%
Compartamos	73.3%	55.5%	52.3%	53.3%	48.4%
Mibanco	54.9%	54.5%	48.2%	49.8%	49.2%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

De esta manera, considerando principalmente el incremento de los ingresos financieros y una menor injerencia, en términos relativos, de los gastos operativos, la Caja registró una utilidad neta de S/ 13.6 millones en el 2024, ligeramente por encima de lo exhibido en el 2023 (S/ 13.0 MM).

En ese sentido, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron 0.4% y 2.6%, respectivamente (0.4% y 2.6%, respectivamente, a diciembre 2023). Estos indicadores fueron de 0.9% y 8.5%, respectivamente, para el sistema CM.

	ROE			ROA		
	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	9.2%	2.6%	2.6%	1.6%	0.4%	0.4%
CMAC Arequipa	10.9%	7.6%	9.9%	1.2%	0.8%	0.9%
CMAC Piura	12.6%	9.6%	4.0%	1.4%	1.1%	0.4%
CMAC Huancayo	11.3%	8.1%	13.4%	1.1%	0.8%	1.3%
CMAC Cusco	8.5%	8.3%	15.6%	0.9%	0.9%	1.7%
Sistema CM	8.8%	3.4%	8.5%	1.0%	0.4%	0.9%
Compartamos	16.0%	14.4%	15.4%	2.7%	2.5%	2.1%
Mibanco	18.1%	9.7%	11.5%	2.7%	1.6%	1.9%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

Administración de Riesgos

La Caja cuenta con un esquema organizativo adecuado para la Implantación de la gestión de riesgos, y está conformada por una estructura de dirección estratégica (Directorio y Gerencia Mancomunada) y una estructura de dirección operativa (Gerencias de División, Unidades y Departamentos), contando con la asistencia de la Gerencia de Riesgos.

El principal riesgo que enfrenta la Entidad es de naturaleza crediticia, el cual es administrado por la Unidad de Riesgos. Esta se encarga de establecer límites en los montos de riesgo aceptado en relación con deudores y contrapartes, y a segmentos por tipo de cliente. Dichos límites son constantemente monitoreados y aprobados por el Directorio.

Con la finalidad de mejorar la gestión del riesgo de crédito, la Unidad de Riesgos emite opinión en todas las operaciones del segmento no minorista y en operaciones cuyo nuevo endeudamiento se proyecte a deudor no minorista. De igual forma, para la cartera minorista se cuenta con el Departamento de Aprobación de Créditos, encargado de la aprobación de créditos.

Asimismo, debe indicarse que la Unidad de Riesgos también participa activamente en la cartera minorista en las operaciones de los segmentos que presentan mayor nivel de riesgo, al igual que en operaciones con mayores deterioros (empresariales, a partir de S/ 50,000, recurrentes y activo fijo). Adicionalmente, cuenta con "Opiniones Aleatorias", las cuales permiten un mejor control y retroalimentación en la calidad de evaluación de créditos.

La Institución cuenta con la automatización del modelo interno de *Scoring* de admisión, con la finalidad de clasificar a los clientes deudores según probabilidad de default. No obstante, este modelo no es determinante para la aprobación de operaciones crediticias (dado las buenas prácticas y el tipo de mercado al cual se dirige, el modelo necesita ser validado y mejorado continuamente, hasta

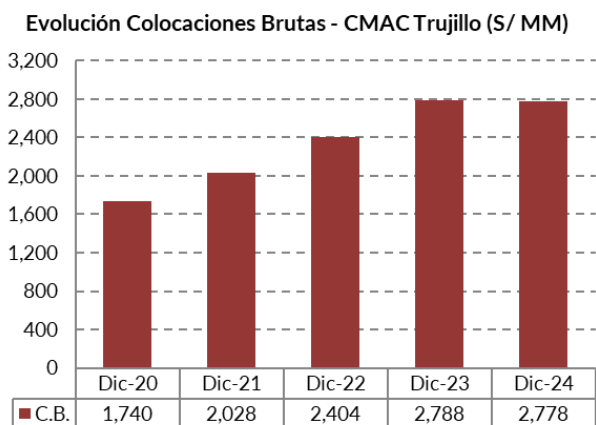
alcanzar un nivel estable de *performance*), el modelo sirve de apoyo para filtrar a los clientes con mejor comportamiento de pago para otorgamiento de tasas preferenciales y campañas específicas. La Unidad de Riesgos cuenta con una plataforma de riesgo de crédito automatizada mediante *Qlik Sense*, la que permite asistir de manera oportuna en las decisiones de la gestión del negocio en lo que respecta a los análisis de cosechas, matrices de transición, entre otros.

Además, la Institución cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Riesgo crediticio:

Se registró un incremento en los niveles de mora, así como un ajuste en el indicador de cobertura de cartera pesada, aunque este último se mantiene en una mejor posición frente al promedio obtenido por el sistema CM.

A diciembre 2024, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 2,778 millones, inferiores en 0.4% a lo mostrado a fines del 2023. A su vez, las entidades especializadas en microfinanzas mostraron una reducción en créditos de 1.2%; mientras que el sistema CM registró un incremento de 1.7%.



* Fuente: CMAC Trujillo

Respecto a la composición de cartera, las colocaciones a pequeñas empresas mantienen la mayor participación, con el 68.3% del total de créditos (57.3% a diciembre 2023); seguido de microempresas con 10.3% y los créditos de consumo con el 14.4% de participación (19.0% y 14.5%, respectivamente, al cierre del 2023).

Respecto a lo anterior, se debe mencionar que la definición de tipo de crédito ha sido modificada por la Resolución SBS N°2368-2023, la cual entró en vigencia a partir de octubre 2024.

De esta manera, los créditos serán clasificados como Microempresas cuando sus ventas anuales se ubiquen por debajo de S/ 5.0 millones y su deuda en el sistema financiero no exceda los S/ 20,000. En el caso de Pequeñas Empresas, las ventas no deberían ser mayores a S/ 5.0 millones, con una deuda en el sistema por encima de los S/ 20,000¹.

En el caso de Medianas Empresas, éstas deberán contar con ventas entre S/ 5.0 millones y S/ 20 millones; mientras que Grandes Empresas deberán contar con ventas entre S/ 20 millones y S/ 200 millones.

Composición de las Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito -

Tipo de Crédito	CMAC Trujillo				
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Corporativos	1.6%	0.9%	1.0%	0.5%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%
Medianas Empresas	5.8%	4.9%	4.0%	3.2%	0.7%
Pequeñas Empresas	47.5%	51.4%	53.7%	57.3%	68.3%
Microempresas	16.3%	17.5%	19.3%	19.0%	10.3%
Consumo	18.9%	17.5%	15.6%	14.5%	14.4%
Hipotecarios	10.0%	7.7%	6.3%	5.4%	5.8%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

* Fuente: CMAC Trujillo

De otro lado, el número de deudores se incrementó en 3.2% durante el 2024 (16.2% en el 2023), pasando de 189,426 a 195,553 deudores. En el caso del sistema CM, se exhibió una contracción de 0.9%.

Considerando lo anterior, el crédito promedio fue de S/ 14,205 a diciembre 2024 (S/ 14,718 al cierre del 2023). En el caso específico del sistema CM, este registró un crédito promedio de S/ 15,535.

En relación a la concentración por sector económico, la Caja registró un 35.9% de sus colocaciones directas en el sector comercio; 9.7% en el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones; y, 6.4% en actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler.

Asimismo, en el caso de la distribución de los créditos por zona geográfica, el 32.0% del total de la cartera directa se encontraba concentrada en el departamento de La Libertad, seguido de Cajamarca y Lima con el 14.9% y 11.6% de participación, respectivamente.

Cartera Riesgosa y Coberturas:

A diciembre 2024, la Caja registró indicadores de cartera de alto riesgo ajustado y cartera pesada ajustado (incluyen castigos de los últimos 12 meses) de 15.0% y 14.7%,

¹ Modificado de deuda menor a S/ 300,000 a ventas anuales menores a S/ 5.0 millones por la Resolución N.°02368-2023.

respectivamente (12.8% y 11.5%, respectivamente, al cierre del 2023).

En el caso específico del sistema CM, estos indicadores de mora ajustada fueron 10.9% y 11.4%, respectivamente (11.4% y 12.2%, respectivamente, a fines del 2023).

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	10.8%	12.8%	15.0%	10.6%	11.5%	14.7%
CMAC Arequipa	10.5%	10.8%	11.5%	14.4%	13.0%	12.8%
CMAC Piura	12.0%	13.6%	14.5%	12.8%	12.8%	12.6%
CMAC Huancayo	5.1%	7.2%	8.6%	7.1%	8.2%	9.6%
CMAC Cusco	7.8%	8.0%	8.7%	9.8%	9.3%	9.8%
Sistema CM	10.3%	11.4%	10.9%	12.0%	12.2%	11.4%
Compartamos	13.4%	14.4%	16.1%	13.7%	15.4%	17.1%
Mibanco	11.1%	12.8%	13.7%	11.9%	13.5%	14.4%

* Fuente: Caja Trujillo y SBS

Adicionalmente, cabe recordar que en el 2023, la Entidad realizó venta de cartera en condición de vencida y en cobranza judicial por S/ 16.3 millones en el 2023, las cuales, al considerarse dentro del cálculo, elevaron los ratios, antes mencionados, a 13.4% y 12.1%, respectivamente, a fines de dicho año. En el 2024, no se realizaron ventas de esta cartera.

Por su parte, el total de créditos reprogramados representó el 0.8% de las colocaciones (1.6% al cierre del 2023).

Respecto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, este ascendió a S/ 340.5 millones, superior en 18.7% a lo registrado a fines del 2023. Tomando en cuenta lo anterior, la cobertura de cartera de alto riesgo fue de 101.0% y 103.1%, respectivamente (100.8% y 115.0%, respectivamente, a fines del 2023); mientras que el sistema CM mostró índices de 101.8% y 95.6%, respectivamente.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / C. Pesada		
	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	112.5%	100.8%	101.0%	114.8%	115.0%	103.1%
CMAC Arequipa	121.0%	100.2%	87.5%	79.9%	78.2%	75.6%
CMAC Piura	112.4%	102.7%	104.6%	103.2%	111.8%	133.8%
CMAC Huancayo	120.6%	96.0%	99.6%	81.2%	79.4%	83.2%
CMAC Cusco	106.2%	113.5%	130.5%	78.3%	91.9%	110.6%
Sistema CM	104.8%	96.6%	101.8%	86.3%	87.7%	95.6%
Compartamos	131.2%	107.1%	119.3%	126.8%	94.8%	102.5%
Mibanco	126.9%	116.9%	111.2%	111.5%	105.5%	101.5%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

En el caso específico del compromiso patrimonial, medido como la cartera de alto riesgo no provisionada respecto al patrimonio, éste fue -0.6% a diciembre 2024 (-0.4% al cierre del 2023).

Riesgo de mercado: La Unidad de Riesgos, a través del Departamento de riesgos crediticios, mercado y liquidez, es responsable de la administración y control de los riesgos de mercado (riesgo cambiario, precio y tasa de interés) y del riesgo de liquidez.

Para la medición de los riesgos de las posiciones en instrumentos de deuda y capital, así como para la posición en riesgo cambiario, la Caja utiliza la metodología de valor

en riesgo, la cual estima la máxima pérdida que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo determinado y a un cierto nivel de confianza, así como los principales factores de riesgo a nivel de expectativas, con el objetivo de asistir oportunamente a las diferentes líneas de negocio.

El riesgo de tasa de interés es medido a través de modelos de brecha de reprecio, ganancias en riesgo (GeR) y valor patrimonial en riesgo (VPR). A estas prácticas se suma el establecimiento de límites a las inversiones por tipo de instrumento, tanto por portafolio como de manera individual y el control de la exposición por riesgo crediticio en las inversiones que realiza el departamento de tesorería, lo cual permite a la Institución tomar medidas preventivas.

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

La Caja 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 diciembre 2024, los fondos disponibles y las inversiones negociables representaron el 22.1% del total de los activos (21.1% al cierre del 2023), superior al porcentaje obtenido por el sistema CM (15.6%).

El saldo de fondos disponibles fue de S/ 416.9 millones (S/ 484.9 millones a fines del 2023). Dichos fondos representaron el 83.9% de los depósitos de ahorro y el 16.8% del total de obligaciones con el público (106.5% y 20.7%, respectivamente, a diciembre 2023).

Respecto al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 327.9 millones (S/ 230.3 millones al cierre del 2023). Este monto se encontraba compuesto principalmente por bonos soberanos, bonos corporativos y certificados de depósitos de BCRP.

Considerando lo anterior, Caja Trujillo presentó un ratio de liquidez adecuado, denominado como caja + inversiones negociables / depósitos con el público + depósitos del sistema financiero + corto plazo de adeudados, el cual ascendió a 28.4%. Dicho índice se ubicó por encima de lo registrado por el sistema CM (21.6%) y otras instituciones con un rating similar.

Activos Líquidos / Pasivos C.P.	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
CMAC Trujillo	50.3%	31.4%	30.3%	28.6%	28.4%
CMAC Arequipa	31.4%	28.0%	20.9%	18.9%	18.8%
CMAC Piura	40.1%	24.0%	20.6%	20.1%	26.6%
CMAC Huancayo	26.0%	16.6%	16.2%	16.8%	18.0%
CMAC Cusco	20.6%	21.2%	16.8%	17.2%	22.7%
Sistema CM	33.0%	23.8%	21.3%	19.7%	21.6%
Compartamos	30.7%	26.3%	23.0%	25.6%	22.3%
Mibanco	33.7%	27.4%	30.3%	32.1%	36.8%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

Asimismo, de acuerdo a 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 27.3% para moneda nacional y 90.8% para moneda extranjera.

Por su parte, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual a diciembre 2024 de 27.8% en moneda nacional y 55.0% en moneda extranjera. Asimismo, el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 137.8% en moneda nacional y en 305.4% en moneda extranjera; mientras que el indicador de cobertura de liquidez total fue de 142.8%. Respecto al ratio de financiación neta estable, este fue de 145.9%, superior al límite regulatorio².

Calce: A diciembre 2024, el 100.0% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados + programa Reactiva Perú) estaban en un 97.1% denominadas en dicha moneda.

Sobre el calce de plazos, considerando la brecha acumulada, la Caja presentaba ligeros descalces en el corto plazo a diciembre 2024, en el que los activos no cubrían a los pasivos en los periodos desde 7 hasta los 12 meses. Por su parte, cabe mencionar que los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso, lo que representó el 68% del patrimonio efectivo.

Riesgos de Operación (RO): 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 operacionales y una estructura organizativa que soporte dicha gestión. Se debe señalar que la Unidad de Riesgos es la encargada de asegurar el adecuado cumplimiento de la normatividad referente a la administración de riesgos operacionales, seguridad de la información y continuidad del negocio.

Actualmente, la metodología usada para la Gestión de Riesgo Operacional se basa en diferentes estándares internacionales, que permite una gestión de riesgos enfocada en agregar valor a la organización.

Dentro de la gestión, la Caja cuenta con un sistema de apetito por riesgo operacional, el cual define los niveles de riesgos aceptables e inaceptables, a manera de autonomía de toma de decisiones, y se establecen límites y controles que se vigilan para una prudente gestión de los riesgos operacionales. Asimismo, se tiene un sistema de incentivos basado en indicadores de cumplimiento dirigido a los líderes de tiendas, líderes de riesgo operacional y dueños del riesgo, el cual se complementa con un plan de capacitación y sensibilización en gestión de riesgo operacional.

Respecto a la gestión de seguridad de la información, ciberseguridad y continuidad del negocio, la Caja cuenta con políticas, metodologías y planes alineados a estándares y buenas prácticas internacionales. También, dispone de herramientas especializadas para el monitoreo y detección de incidentes de seguridad de la información y ciberseguridad, a fin de asegurar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información de la Caja. Asimismo, cuenta con una plataforma tecnológica con contenido especializado en ciberseguridad, para la concientización de todos los colaboradores de la Caja.

De otro lado, a diciembre 2024, los requerimientos de capital por riesgo operacional de la Caja, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 58.6 millones.

Fuente y Fondos de Capital

El índice de solvencia se mantiene como el más alto dentro del sistema CM y presenta una importante brecha en comparación al límite del RCG ajustado al perfil de riesgo.

Con respecto al financiamiento, las Cajas de Ahorro y Crédito son entidades de microfinanzas que 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 adeudados.

De esta manera, a diciembre 2024, las obligaciones con el público, principal fuente de fondeo, ascendieron a S/ 2,488.0 millones, superiores en 6.1% a lo registrado a fines del 2023. En relación a la composición de dichas obligaciones, un 75.4% estaba representado por depósitos a plazo y un 20.0%, por depósitos de ahorro.

² Límite de 80% hasta noviembre 2025, 90% hasta noviembre 2026 y 100% en adelante.

Estructura de Fondeo - CMAC Trujillo

% sobre el Total de Activos	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Obligaciones a Plazos	49.6%	48.8%	50.3%	51.7%	55.6%
Obligaciones Ahorro	17.4%	20.5%	16.6%	13.4%	14.7%
Total de Oblig. con el Público	69.2%	71.4%	69.3%	69.2%	73.7%
Dep.del sistema financiero	3.3%	1.2%	2.9%	2.0%	1.5%
Adeudos	2.6%	2.3%	7.5%	12.2%	8.0%
Reactiva	6.3%	5.5%	1.9%	0.2%	0.0%
Total Recursos de Terceros	81.4%	80.4%	81.6%	83.7%	83.1%
Patrimonio Neto	18.0%	18.7%	16.8%	15.4%	16.0%

* Fuente: CMAC Trujillo y SBS.

Además, del total del saldo de depósitos, el 84.9% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 15.1%, por personas jurídicas. En cuanto al número de depositantes, el 98.1% eran personas naturales y el 1.9% restante fueron personas jurídicas.

A su vez, los 10 y 20 principales depositantes representaron el 10.0% y 12.0% del total de depósitos al cierre del 2024.

En lo referente al saldo de adeudados, este fue de S/ 268.6 millones, inferior a los S/ 414.9 millones registrados a diciembre 2023. Cabe señalar que el 99.9% del total de adeudados se encontraba en moneda nacional. Respecto a la composición de proveedores de dichos recursos, las líneas provinieron básicamente de préstamos otorgados por COFIDE, y en menor medida, del Fondo Mivivienda y entidades del exterior.

Capital: La Institución mantiene un nivel de capitalización elevado. Así, al cierre del 2024, el patrimonio neto financiaba el 16.0% del total de activos, por encima de lo registrado por el sistema de Cajas Municipales (10.5%).

De igual forma, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 560.7 millones (S/ 547.5 MM a diciembre 2023). Lo anterior, sumado al nivel de colocaciones mostrado, permitió registrar un ratio de capital global de 18.4% (16.6% a fines del 2023), el cual se posicionó como el más alto del sistema CM.

Por otro lado, si se calcula el ratio de capital global de la Entidad considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar las diversas provisiones), este indicador asciende a 16.5%.

Finalmente, se debe señalar que la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A diciembre 2024, el requerimiento adicional de la Caja (incluyendo colchones) ascendió a S/ 77.1 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 12.1%.

De otro lado, se debe señalar que el 22 de diciembre 2022, la SBS publicó diversas resoluciones, donde se exigen ciertas modificaciones e implementaciones, con el fin de continuar con la convergencia normativa a Basilea III, las cuales empezaron a ser ejecutadas a partir del 2023. Cabe destacar que lo anterior cuenta con un periodo de adecuación.

CMAC Trujillo (Miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Sistema Dic-23	Sistema Dic-24
Resumen de Balance							
Activos	2,726,631	2,542,578	2,983,611	3,389,138	3,377,100	42,082,081	45,390,983
Disponible	547,794	293,049	464,922	484,859	416,872	4,685,426	4,755,973
Inversiones Negociables	462,988	288,538	206,410	230,334	327,946	1,921,481	2,669,168
Colocaciones Brutas	1,739,806	2,027,532	2,403,783	2,787,943	2,777,904	35,973,062	36,580,904
Activos Rentables (1)	2,588,020	2,409,716	2,880,115	3,221,671	3,188,770	39,659,643	41,088,964
Provisiones para Incobrabilidad	171,366	202,423	222,815	286,891	340,546	2,909,739	3,016,316
Pasivo Total	2,236,081	2,068,102	2,481,251	2,867,796	2,838,288	37,445,869	40,635,225
Depósitos y Captaciones del Público	1,888,555	1,816,070	2,068,393	2,345,535	2,489,343	31,452,086	33,283,165
Adeudos y Obligaciones Financieras	71,986	58,328	223,770	414,887	268,611	4,618,723	3,982,633
Valores y Títulos	-	-	-	-	-	57,804	96,074
Pasivos Costeables (2)	2,049,355	1,904,155	2,379,004	2,829,886	2,808,158	36,456,412	37,537,289
Patrimonio Neto	490,551	474,476	502,360	521,342	538,812	4,636,212	4,755,758
Resumen de Resultados							
Ingresos Financieros	307,382	306,049	416,211	536,657	571,579	6,709,405	7,057,935
Gastos Financieros	80,475	59,454	84,823	164,870	176,151	2,150,038	2,175,868
Margen Financiero Bruto	226,907	246,595	331,388	371,787	395,428	4,559,367	4,882,067
Gasto de Provisiones	52,229	65,611	83,748	133,609	147,338	1,564,587	1,648,333
Margen Financiero Neto	174,678	180,984	247,640	238,178	248,091	2,994,780	3,233,734
Ingresos por Servicios Financieros Neto	13,305	14,620	17,869	21,783	22,389	226,210	208,528
Utilidad por Venta de Cartera	-	-	1,553	3,602	580	21,569	8,433
Margen Operacional	187,983	195,604	267,062	263,562	271,060	3,242,559	3,450,696
Gastos Administrativos	169,699	167,006	190,403	220,342	223,504	2,792,135	2,748,485
Margen Operacional Neto	18,284	28,598	76,659	43,221	47,555	450,425	702,211
Otras Provisiones	2,689	2,678	3,371	3,782	4,064	43,277	6,133
Depreciación y Amortización	10,820	9,134	7,992	11,361	13,023	149,111	156,303
Otros Ingresos y Egresos Neto	2,012	1,030	(3,158)	(8,180)	(11,622)	9,214	6,043
Impuestos y Participaciones	1,745	4,786	17,391	6,815	5,219	111,234	146,968
Utilidad Neta	5,042	13,029	44,747	13,083	13,628	156,016	398,851
Rentabilidad							
ROE (11)	1.0%	2.7%	9.2%	2.6%	2.6%	3.4%	8.5%
ROA (11)	0.2%	0.5%	1.6%	0.4%	0.4%	0.4%	0.9%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	1.6%	4.3%	10.8%	2.4%	2.4%	2.3%	5.7%
Margen Financiero Bruto	73.8%	80.6%	79.6%	69.3%	69.2%	68.0%	69.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	12.6%	12.2%	15.7%	17.6%	17.9%	17.5%	17.4%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	4.1%	3.0%	4.0%	6.3%	6.2%	6.2%	5.8%
Ratio de Eficiencia (3)	70.6%	63.9%	54.5%	56.0%	53.5%	58.3%	54.0%
Prima por Riesgo (4)	3.0%	3.5%	3.8%	5.1%	2.1%	4.5%	1.7%
Calidad de Cartera							
Colocaciones Netas / Activos Totales	59.1%	72.9%	74.1%	74.7%	73.0%	79.6%	74.8%
Cartera Atrasada (5) / Colocaciones Brutas	6.6%	6.3%	5.1%	5.6%	8.8%	5.7%	6.0%
Cartera de Alto Riesgo (6) / Colocaciones Brutas	9.5%	10.0%	8.2%	10.2%	12.1%	8.4%	8.1%
Cartera Pesada (7) / Cartera Total	10.3%	10.4%	8.1%	9.0%	11.9%	9.2%	8.7%
Cartera Alto Riesgo Ajustada por Castigos	11.2%	12.5%	10.8%	12.8%	15.0%	11.4%	10.9%
Cartera Pesada Ajustada por Castigos	12.0%	13.0%	10.6%	11.5%	14.7%	12.2%	11.4%
Stock Provisiones (8) / Cartera Atrasada (5)	150.0%	157.7%	182.3%	183.3%	139.0%	141.5%	137.9%
Stock Provisiones (8) / Cartera Alto Riesgo (6)	103.5%	100.0%	112.5%	100.8%	101.0%	96.6%	101.8%
Stock Provisiones (8) / Cartera Pesada (7)	94.8%	95.6%	114.8%	114.9%	103.1%	87.7%	95.6%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	9.8%	10.0%	9.3%	10.3%	12.3%	8.1%	8.2%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	-1.2%	0.0%	-4.9%	-0.4%	-0.6%	2.2%	-1.1%
Activos Improductivos (10) / Total de Activos	3.5%	4.2%	2.5%	4.1%	4.8%	4.7%	8.6%
Fondeo y Capital							
Depósitos a Plazo / Total Fuentes de Fondeo (9)	49.6%	48.8%	50.3%	51.7%	55.6%	52.8%	49.3%
Depósitos de Ahorro / Total Fuentes de Fondeo (9)	17.4%	20.5%	16.6%	13.4%	14.7%	16.1%	19.2%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total Fuentes de Fondeo (10)	3.3%	1.2%	2.9%	2.0%	1.5%	0.8%	0.4%
Total de Adeudos / Total Fuentes de Fondeo (9)	2.6%	2.3%	7.5%	12.2%	8.0%	11.0%	8.8%
Activos / Patrimonio (x)	5.6	5.4	5.9	6.5	6.3	9.1	9.5
Pasivos / Patrimonio (x)	4.6	4.4	4.9	5.5	5.3	8.1	8.5
Ratio de Capital Global	19.6%	18.9%	18.3%	16.6%	18.1%	13.9%	14.0%
CET 1	0.0%	0.0%	0.0%	14.7%	16.3%	10.6%	10.8%
Ratio de Capital Global Nivel 1	18.6%	17.8%	16.4%	14.7%	16.3%	10.7%	10.8%

CMAC Trujillo	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Sistema Dic-23	Sistema Dic-24
Liquidez							
Fondos Disponibles / Depósitos a la Vista y de Ahorro	115.7%	56.2%	94.0%	106.5%	83.9%	69.0%	54.5%
Fondos Disponibles e Inversiones Negociables / Depósitos del Público	53.5%	32.0%	32.5%	30.5%	29.9%	21.0%	22.3%
Ratio de Liquidez MN	46.5%	26.2%	28.7%	26.3%	27.3%	21.8%	22.1%
Ratio de Liquidez ME	100.8%	90.7%	81.9%	107.0%	90.8%	70.3%	70.5%
Calificación de Cartera							
Normal	85.0%	83.2%	87.5%	85.4%	84.2%	86.8%	88.4%
CPP	4.7%	6.4%	4.4%	5.7%	3.9%	4.0%	2.8%
Deficiente	2.6%	1.8%	1.8%	1.9%	1.7%	2.0%	1.5%
Dudoso	2.5%	3.0%	2.2%	2.6%	3.2%	3.1%	2.6%
Pérdida	5.2%	5.6%	4.0%	4.5%	7.0%	4.2%	4.7%
Otros							
Crecimiento de Colocaciones Brutas (YoY)	1.9%	16.5%	18.6%	16.0%	-0.4%	9.0%	1.7%
Crecimiento de Depósitos del Público (YoY)	6.4%	-3.8%	13.9%	13.4%	6.1%	12.6%	5.8%
Colocaciones Brutas / Obligaciones con el Público	92.1%	111.6%	116.2%	118.9%	111.7%	114.4%	109.9%

(1) **Activos Rentables = Disponible + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones Vigentes + Inversiones Permanentes + Participaciones**

(2) **Pasivos Costeables = Obligaciones con el Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación**

(3) **Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta (Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. Netos + ROF)**

(4) **Prima por Riesgo = Gasto por Provisión de Colocaciones / Promedio Colocaciones Brutas**

(5) **Cartera Atrasada = Cartera Vencida + Cartera en Cobranza Judicial**

(6) **Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada**

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

(8) **Stock Provisiones = Provisiones por Incobrabilidad**

(9) **Total F.F. Recursos de Terceros = Pasivo + Patrimonio**

(10) **Activos Improductivos = Cartera de Alto Riesgo neto de Provisiones + Ctas. por Cobrar + Bienes Realizables + IME + Otros Activos**

(11) **ROE y ROA = Utilidad anualizada entre Patrimonio y Activo Prom. con respecto a Diciembre del ejercicio anterior**



Antecedentes

Emisor:	Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo
Domicilio legal:	Jirón Pizarro N° 460 - Trujillo
RUC:	20132243230
Teléfono:	044-294000

Relación de directores*

Luis Alberto Muñoz Díaz	Presidente del Directorio
Carlos Miguel Vílchez Pella	Director
Gustavo Enrique Romero Caro	Director
Gilberto Domínguez López	Director
Roberto Carlos Guanilo Pulido	Director
Jenry Alex Hidalgo Lama	Director
Jorge Carlos Solórzano Aróstegui	Director

Relación de ejecutivos*

Oscar Hans Terrones Pérez	Gerente Central de Negocios
Sandra Yadira Bustamante Yabar	Gerente Central de Administración y Finanzas
Juan Carlos Colona Sánchez	Gerente Central de Personas, TI e Innovación (e)

*(e) En encargatura

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Municipalidad Provincial de Trujillo	100.00%
--------------------------------------	---------

(*) Nota: Información a diciembre 2024

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>
Rating de la Institución	Categoría B+
Depósitos de Corto Plazo	CP-2+ (pe)
Depósitos de Largo Plazo	A (pe)
Perspectiva	Estable

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.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-2 (pe): Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando un bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA A (pe): Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) 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 0.5% 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.