

Factotal Perú S.A. & Subsidiaria

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a Factotal Perú S. A. se fundamentan en:

Soporte de la matriz: Factotal Perú cuenta con el soporte y compromiso de su matriz, Factotal S.A., la cual cuenta con una clasificación de A+ (cl) con Perspectiva Estable y con más de 30 años en el mercado chileno, ocupando el sexto lugar sobre el stock de operaciones de factoring no bancario, con un *market share* estimado de 6.1%, a marzo 2024. Asimismo, cabe mencionar la presencia del Grupo en Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos.

El respaldo financiero que le otorga la matriz se ha visto reflejado a través de los aportes de capital en efectivo que han venido acompañando el crecimiento de sus operaciones; el *Comfort Letter* otorgado a favor de los acreedores; y, anteriormente, a través de las garantías otorgadas a los bancos chilenos para los SBLC que respaldaban las líneas de crédito de la operación en Perú.

La operación local sigue las mismas políticas de registro, evaluación y aprobación crediticia de su matriz. Más aún, la autorización de desembolsos siempre está sujeta a una confirmación por parte de la misma. De esta forma, la Compañía se mantiene alineada con las políticas de endeudamiento, liquidez y provisiones.

Por otro lado, a junio 2024, la operación local representaba el 57.5% de los resultados del Grupo y el 28.9% del total de activos, por lo que, la Clasificadora esperaría el soporte de la matriz en favor de Factotal Perú, en caso ésta lo requiera.

Crecimiento sostenido de las colocaciones: La operación peruana alcanzó su punto de equilibrio en el 2017, poco después de su primer año y medio de operaciones, y ha venido mostrando un crecimiento acelerado en sus colocaciones, presentando un CAGR de 11.7% en el último quinquenio, impulsado por sus agencias físicas en diversas regiones del país, sus agencias virtuales y canales digitales. Asimismo, en junio 2024, se obtuvo un crecimiento del 21.4%, por la mayor demanda del producto de descuento durante el 1T24, así también como al crecimiento en el negocio de *leasing*.

En el caso de las operaciones de *factoring*, parte del crecimiento ha sido impulsado por el marco legal que fomenta el desarrollo del mercado de *factoring* y la aún baja penetración de este tipo de financiamiento en el Perú, conformando el 3.83% del PBI según Produce; mientras que, en otras economías se ubica en torno al 8-14%. Asimismo, el bajo nivel de penetración de la banca múltiple en los segmentos de las pymes permite que instituciones como Factotal Perú tengan una amplia base de clientes potenciales.

Sólido desempeño: A lo largo de los años se ha podido observar un crecimiento en el desempeño de la Compañía, presentando un CAGR promedio de 26.4% en el último quinquenio, en línea con el crecimiento de sus operaciones. Asimismo, a junio 2024, la Compañía obtiene un crecimiento del 34.1% YoY, respaldado por la mayor demanda del producto de descuento y el crecimiento en el negocio de *leasing*, en un contexto de altas tasas de interés.

Por ello, Factotal Perú ha venido mostrando ratios de ROEA y ROAA crecientes, de 21.7% y 9.1% a junio 2024 (18.6% y 7.9% a junio 2023).

Calidad y cobertura de la cartera adecuada: Si bien a junio 2024, el incremento tanto en los créditos vencidos como en cobranza judicial impactaron en el nivel de morosidad, mostrando un deterioro en los indicadores de mora mayor a 30 y 90 días incrementándose a 6.5% y 5.0% (5.1% y 4.6%, a junio 2023, respectivamente), éstos siguen siendo adecuados si se evalúan respecto del contexto sectorial.

Ratings

	Actual	Anterior
Primer Programa de Papeles Comerciales de Factotal Perú S.A. – Instrumentos con Garantía Específica		
Tercera Emisión (1)	CP-1 (pe)	CP-1 (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2024.

(1) Clasificación otorgada en Comité de fecha 11/11/2024 y 19/07/2024.

Indicadores Financieros

Miles de S/	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Activos	135,958	164,356	167,751
Colocaciones Brutas	96,004	122,753	116,579
Patrimonio	61,243	67,914	72,189
Resultado	5,662	13,014	7,591
ROAA	7.9%	8.3%	9.1%
ROEA	18.6%	20.3%	21.7%

Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas de Financiamiento y Arrendamiento (03-2022).

Analistas

Carolina Ortiz de Zevallos
carolina.ozr@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugo.cussato@aai.com.pe

T. (511) 444- 5588

Cabe mencionar que el riesgo crediticio se ve mitigado por las garantías recibidas de los clientes, los mecanismos de retención y la constitución de provisiones prudenciales, brindándoles espacio para realizar las cobranzas y recuperaciones. En la misma línea, también es importante mencionar la efectividad de la cobranza de la cartera vencida a junio 2024, del 86.3% entre los 30-81 días y del 91.3% del total de la cartera.

En tal sentido, se registraron unas coberturas de cartera atrasada mayor a 30 y 90 días de 146.5% y 189.0% (181.0% y 201.4%, a junio 2023, respectivamente). Si bien dichos niveles disminuyen en comparación con años anteriores, se siguen manteniendo holgados y por encima del promedio de otros pares en la industria.

Holgado nivel de capitalización: Factotal Perú mantiene un elevado nivel de capitalización del 43.0%, a junio 2024, nivel superior en comparación con los pares del sector. El crecimiento de las colocaciones en los últimos años ha sido acompañado por un fortalecimiento patrimonial importante, mediante aportes de capital y capitalización de utilidades. Incluso, de requerirse, los accionistas podrían realizar aportes adicionales, en línea con la política de apalancamiento máximo de 3.5x.

Cabe mencionar que, desde marzo 2021, la Compañía cuenta con una política de dividendos definida que la Clasificadora considera adecuada. Dado el soporte explícito de la matriz y la conservadora gestión de activos y pasivos, no se prevé un escenario de capitalización ajustada en el corto o mediano plazo. Sin embargo, la Clasificadora considera saludable que en el tiempo se realicen capitalizaciones de utilidades de forma que el Capital Social represente no menos del 50% del patrimonio.

Adecuados niveles de liquidez: Si bien el ratio de caja/ pasivo CP que reporta Factotal es acotado (0.2x), la liquidez corriente, a junio 2024, fue de 1.1x, considerándose adecuada por el modelo de negocio. Asimismo, si se toma en consideración el ratio de liquidez medido en términos de saldos disponibles más cobranzas de corto plazo respecto a los pasivos a 30 días, se obtuvo un ratio de 6.7x (7.8x a junio 2023); y, de 3.7x (2.2x a junio 2023) a 90 días.

Es importante resaltar que mantienen como política interna recaudar en promedio el 66% de la cartera y que los vencimientos mensuales de deudas bancarias no excedan el 30% de la recaudación promedio de los últimos 6 meses, dándole holgura para cumplir con sus vencimientos en los plazos determinados.

Bajo nivel de apalancamiento: El nivel de apalancamiento (pasivo/ patrimonio) de la Compañía se mantiene en niveles acotados otorgándole una mayor flexibilidad financiera ante una eventual necesidad de fondeo. Así a junio 2024, el ratio de apalancamiento fue de 1.3x (1.2x a junio 2023), en línea con el incremento en el nivel de deuda para financiar el crecimiento del negocio.

Fondeo poco diversificado: A junio 2024, las fuentes de financiamiento estuvieron compuestas por: adeudos (47.3%), patrimonio (43.0%) y otros pasivos (9.7%).

Los adeudos están conformados por nueve bancos con los cuales mantienen créditos colocados por US\$21.1 MM. Asimismo, con el propósito de diversificar e incrementar sus fuentes de financiamiento, la Compañía suscribió en el 2021 el Primer Programa de Papeles Comerciales y de Bonos Corporativos, a través del cual se realizará una tercera emisión de Papeles Comerciales por US\$10 MM. También, cabe mencionar que obtuvieron un nuevo financiamiento por parte del *BID Invest- Blue Orchard* por US\$18.0 MM.

Mercado objetivo de riesgo moderado: El segmento presenta una mayor exposición relativa al riesgo crediticio dada su mayor sensibilidad a ciclos económicos y a los elevados niveles de informalidad que presenta el mercado peruano, especialmente en empresas de menor tamaño. En tal sentido, la Clasificadora observa que históricamente, un incremento sistémico de la morosidad se evidencia más notoria y aceleradamente en los créditos a pymes, segmento que la Compañía atiende. Por ello, la clasificación otorgada muestra más sensibilidad a cambios en la coyuntura económica que otros sectores financieros evaluados.

Concentración de la cartera: En cuanto a la concentración por deudor de la cartera de descuento/ *factoring*, ésta se encuentra atomizada en 608 deudores a junio 2024 (678 deudores a junio 2023). Los 10 primeros representaron el 21.4% del total de la cartera; mientras que, los 25 primeros, el 35.5%. Asimismo, debido al contexto en el cual algunos sectores todavía no muestran recuperaciones al nivel pre-pandemia, la cartera podría evidenciar algún impacto puntual, afectando la concentración de la misma, los indicadores de cobranza y su calidad.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora no esperaría que se produjera un ajuste positivo en el *rating* en el corto/mediano plazo. Por su parte, una acción negativa del *rating* se daría en caso el monto en circulación de valores emitidos, considerando el Primer Programa de Papeles Comerciales y el Primer Programa de Bonos Corporativos, excedan el 35% del total de activos de la Compañía. Asimismo, el *rating* se vería afectado si la coyuntura económica o la situación política del país, impactasen negativamente la rentabilidad, solvencia financiera y liquidez de la Compañía más allá de los escenarios considerados por la Clasificadora.

Perfil

Factotal Perú S.A. (anteriormente FT Capital S.A.), subsidiaria de Factotal S.A. (Chile), se constituyó en el 2015 e inició operaciones a mediados del mismo año, como empresa de *factoring* autorizada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondo de Pensiones (SBS).

Factotal S.A. (Chile) posee una participación del 99.99% de la Compañía y cuenta con una calificación de riesgo de A+ (cl) con Perspectiva Estable en el Largo Plazo y N1 (cl) en el Corto Plazo. El accionariado restante le pertenece a su subsidiaria, Factotal *Leasing* Perú.

La actividad económica local es semejante a la operación de *factoring* chilena, concentrándose en la adquisición de facturas negociables, títulos valores, y en general, cualquier valor mobiliario representativo de deuda; enfocada principalmente en pymes, que prestan servicios a grandes empresas del país.

A inicios del 2019, Factotal Perú creó la empresa Factotal *Leasing* Perú S.A. (antes llamada FT *Leasing* Perú S.A. o FT *Vendor Finance*), manteniendo una participación del 99.99%. Dicha subsidiaria inició operaciones en noviembre del mismo año, teniendo como actividad principal dedicarse al desarrollo del arrendamiento operativo y financiero (financiamiento de contratos por adquisición de bienes de tecnología como *hardware* y *software*, a través de alianzas comerciales con empresas como *Lenovo* y *Oracle*), y arrendamiento de maquinarias (vehículos y camiones) con o sin opción de compra.

Asimismo, en enero del 2020, comenzaron a realizar acuerdos de cesión de flujos mediante contratos de "Cesión Comercial", donde el "Cedente" otorga su derecho de cobro a la subsidiaria, por la prestación de un determinado servicio a un cliente.

A junio 2024, las operaciones de descuento/ *factoring* representaron el 77.0% del total de colocaciones y el 23.0% restante, corresponden a contratos de financiamiento con su subsidiaria.¹

Gobierno Corporativo

El Directorio de Factotal Perú está conformado actualmente por tres miembros y dos suplentes.

La Compañía cuenta con códigos y principios de Gobierno Corporativo, los cuales se consideran adecuados para el tamaño de la entidad y su estructura de propiedad. Asimismo, mantienen un estándar de ética y transparencia que les permite contar con un adecuado ambiente de trabajo.

Factotal Perú se organiza administrativamente a través de tres áreas: Área Comercial, Área Administración y Finanzas,

y Área de Cobranzas, reportando todas éstas a la Gerencia General. Cabe mencionar que las áreas de Contabilidad, Finanzas, Crédito y Legal son áreas compartidas con su matriz.

Por su parte, la evaluación crediticia y de riesgos se realiza vía comités y en función a límites de autonomías, entre ellos se encuentran el Comité de Créditos y el Comité de Mora, realizado de manera quincenal y en el cual forma parte la Gerencia de Riesgos de la matriz.

De esa manera, Factotal S.A. controla su riesgo a exposiciones crediticias, limitando las líneas otorgadas a una vigencia de 120 días, con una política de escala mínima por deudor (ventas anuales de S/ 50.0 MM), entre otros.

Por el lado operacional, se consideran restricciones internas como limitar la participación por deudor y cliente a un máximo de 10.0% del patrimonio y 5.0% de los activos.

Estrategia

Factotal Perú aprovecha la experiencia de su matriz, así como el soporte económico y administrativo brindado para impulsar sus planes de expansión, reflejado a través de las líneas de crédito, aportes de capital, validación operativa y soporte de riesgo de crédito desde Chile. Es importante destacar que, las operaciones de Factotal Perú están sujetas a la evolución del mercado.

Se espera que la Compañía siga buscando ganar participación en Lima, al mismo tiempo que mantiene su plan de llevar el *factoring* a las principales provincias del país. Actualmente, cuenta con oficinas comerciales en Lima, Arequipa, Trujillo y Piura. Asimismo, busca seguir fortaleciendo sus ventas a través de las sucursales virtuales que atienden a clientes en Chiclayo, Chimbote, Cusco, Ica, Talara y Cajamarca, y las cuales están aportando de manera progresiva al desempeño de la Compañía.

Cabe mencionar que la diversificación geográfica evitó un impacto considerable en el desarrollo del negocio por causas climatológicas en la zona norte del país, afectando solo el 5% del total de la cartera crediticia.

En línea con lograr mayores eficiencias y generar sinergias, se eliminaron las sucursales de Espinar e Ilo, centralizando las mismas desde la oficina física (Zona Sur).

Por otro lado, la Compañía está impulsando la digitalización y automatización de sus procesos, reflejado en la implementación de la firma electrónica para los contratos de nuevos clientes, lo que les permite una mayor flexibilidad y rapidez en el proceso de captación. Así también, se están enfocando en captar a clientes a través de campañas publicitarias por canales digitales y redes sociales, y se está persiguiendo la implementación de

¹ Considerando el arrendamiento operativo, Factotal Perú obtiene colocaciones por S/ 156.6 MM, que se componen de operaciones de descuento/*factoring* (57.3%), arrendamiento operativo (25.6%), y financiamiento de maquinarias y tecnología (17.1%).

reportes, flujos de trabajo e interfases automáticas con la mejora en eficiencia y disminución del riesgo operativo.

En cuanto a la diversificación de fuentes de fondeo, a junio 2024 mantiene créditos colocados con nueve bancos locales por un monto de US\$21.1 MM, sin necesidad de contar con coberturas de SBLC de bancos chilenos, solo garantizados por el *Comfort Letter*. Así también como se espera realizar la tercera emisión de papeles comerciales por US\$10 MM a fines de año.

Desempeño del Sector

Después de la recesión del 2023, la economía experimentó un crecimiento del 2.5% YoY al cierre del 1S24, impulsado por la ausencia de fenómenos climatológicos en un entorno de mayor estabilidad sociopolítica.

Esto se vio reflejado en el aumento del 1.4% YoY en los créditos directos del sistema bancario, en contraste con la disminución del 1.6% en el 2023. En detalle, el *stock* de colocaciones de *factoring*/ descuentos ascendió a S/ 14,216.5 MM a junio 2024 (+2.7% YoY), representando solo el 4.0% del total de las colocaciones directas.

Así, si bien el sector bancario es el líder de este mecanismo de financiamiento (71.0% del volumen negociado de facturas) se dirige principalmente al segmento corporativo y gran empresa, lo que permite a las empresas de *factoring* tener un espacio importante de crecimiento, centrándose en las PYME sin competir directamente con la banca.

Durante el primer semestre del 2024, se negociaron 816.1 mil facturas, mostrando un incremento del 22.8% YoY. Asimismo, totalizaron un monto de S/ 19,720 MM (+14.8% YoY), que se debe principalmente a la mayor actividad en los sectores de servicios (+20.2%), comercio (+5.7%) e industria (+13.5%).

Dentro del grupo de empresas que se financian con facturas negociables, las MYPE representaron el 80.7%; y, por sector económico, se encuentra la construcción (88.2%), servicios (85.6%), minería (81.1%) e industria (77.0%).

Por tamaño, el 76.1% del monto de las facturas se concentró en la gran empresa, 20.8% en el segmento MYPE (15.4% pequeña empresa y 5.3% microempresa), y 3.2% en la mediana empresa. Cabe destacar el crecimiento del 108.0% YoY en la microempresa.

A nivel regional, el 80.9% del monto de facturas se concentra en Lima. A ella le siguen, el Callao, La Libertad, Arequipa, Piura e Ica, representando un total de 13.7%.

Según cifras reportadas por Produce, el financiamiento a través de facturas negociables ha ganado participación en el mercado, pasando de representar 1.6% en el 2016 a 19.0% del total de los créditos empresariales, a mayo 2024; así también como el 3.83% del PBI, incrementando su participación en la actividad económica desde el 0.37% alcanzado en el 2016.

En línea con lo anterior, como ya se mencionó anteriormente, el mercado de *factoring* en el Perú tiene un importante potencial de desarrollo, el cual es impulsado por el Gobierno; un ejemplo de ello fue el otorgamiento de créditos, garantías y/o coberturas del Fondo Crecer, con el objetivo de promover el financiamiento a pymes y micro empresas durante la pandemia.

Desempeño Financiero

Generación creciente respaldada por el mayor volumen del negocio y el traslado de los costos financieros a las tasas activas, impactando positivamente la rentabilidad de la Compañía.

A junio 2024, las colocaciones de Factotal Perú a nivel consolidado ascendieron a S/ 116.6 MM (+21.4% YoY), debido principalmente a la mayor demanda del producto de descuento en los primeros meses del año, luego de la posición más conservadora que tomaron durante el 1T23, así también como al incremento en los créditos de *leasing*.

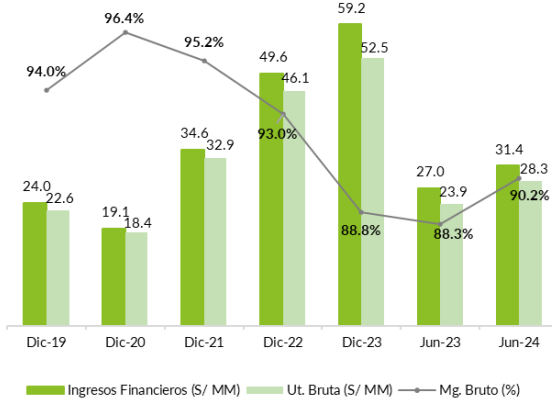
En cuanto al desempeño de la Compañía, la Clasificadora observa un crecimiento importante en la generación de ingresos, con un crecimiento anual promedio del 30.0%, en el último quinquenio, con excepción del 2020 afectado por la pandemia y las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno.

Asimismo, a junio 2024, los ingresos financieros ascendieron a S/ 31.4 MM (+16.2% YoY), en línea con el incremento en el volumen del negocio y con el contexto de aún elevadas tasas de interés.

Respecto a las tasas de interés, si bien se pueden observar reducciones sucesivas desde setiembre 2023, éstas aún se mantienen en niveles elevados. Así, en mayo 2024, el BCRP acordó reducirla en 25pbs, a 5.75%. A la fecha, la tasa de política monetaria es de 5.25% que, si bien se espera que siga disminuyendo en el 2024, mostrará sus efectos conforme se generen nuevos créditos.

En relación a los gastos financieros, éstos ascendieron a S/ 3.1 MM (-3.2% YoY), en línea con la búsqueda de un menor costo de financiamiento, a pesar del incremento en la deuda. Con ello, el ratio de gastos financieros/ pasivos costeados disminuye de 10.4% en junio 2023, a 7.7% en el mismo periodo del 2024.

El incremento en el volumen de colocaciones con las aún altas tasas de interés impulsó la mejora en el *yield* del portafolio durante dicho periodo, por lo que el margen financiero bruto ascendió a S/ 28.3 MM, mostrando un crecimiento del 18.7% YoY; y, representando el 90.2% de los ingresos (vs. 88.3% a junio 2023), el cual se compara favorablemente frente a otras instituciones financieras de la categoría crediticia asignada.

Evolución Generación & Margen Bruto


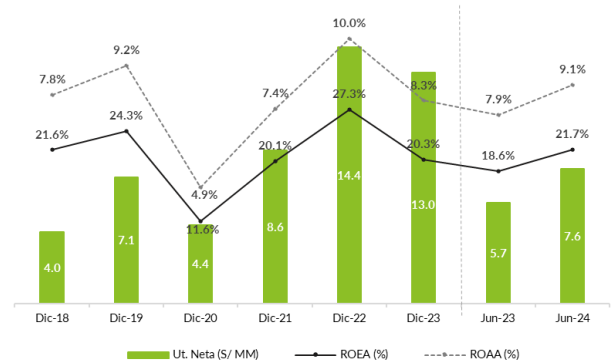
Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Por otro lado, los gastos de provisiones ascendieron a S/ 1.6 MM, superiores a los registrados a junio 2023 (S/ 874.2 mil), como consecuencia de la mayor constitución de provisiones en línea con el incremento en la cartera atrasada y en cobranza judicial, a pesar de un mayor recupero. En consecuencia, se obtiene una prima por riesgo de 3.6%.

Si bien Factotal Perú se beneficia del soporte operativo de su matriz para tener un negocio más eficiente con menores gastos administrativos, en el primer semestre del 2024 se observó un incremento del 23.3% del mismo, atribuido principalmente a los gastos relacionados por beneficios comerciales, al desarrollo del negocio de su subsidiaria y a la remodelación de la oficina central.

De la misma manera, a pesar de que el ratio de eficiencia presenta una mejora sostenida en los últimos años, a junio 2024 se observa un ligero deterioro, pasando de 32.0% (1S23) a 33.3% (1S24). Para los próximos años se espera que el crecimiento de las operaciones y la consolidación de las nuevas sucursales (físicas y virtuales) beneficien a la Compañía generando economías de escala.

Al final del periodo, la utilidad neta ascendió a S/ 7.6 MM, superior a lo obtenido en el 1S23 (+34.1% YoY), debido principalmente al mayor volumen del negocio y el traslado de los costos financieros a las tasas activas, que contrarrestan el incremento en los gastos administrativos, gastos de provisiones y en otros gastos relacionados a las operaciones de arrendamiento. De esta manera, se alcanzó un ROEA y ROAA, de 21.7% y 9.1%, respectivamente.

Evolución Indicadores Rentabilidad


Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

La Compañía controla el riesgo crediticio mediante la implementación de aprobaciones de créditos, límites de concentraciones y procedimientos de monitoreo semanal y mensual, de acuerdo con la Política de Créditos aprobada por el Directorio.

El esquema de control, tiene el seguimiento de las siguientes instancias: i) Directorio Factotal Perú; ii) Comité de Crédito de Factotal S.A.; iii) Gerencia de Crédito de Factotal S.A.; y, iv) Auditoría Interna de Factotal S.A.

El Comité de créditos evalúa el riesgo crediticio de cada cliente y deudor. En el caso de las operaciones de *factoring*, la Compañía asume el riesgo de los deudores; mientras que, para las operaciones de descuento, el riesgo del cliente.

El riesgo crediticio de las operaciones de descuento y *factoring* se ve mitigado por las garantías recibidas de los clientes, como las retenciones por resguardo del 5%-10% del valor de las facturas o letras y los pagarés como condición previa al otorgamiento de las operaciones de descuento. Por ello, se debe tomar en cuenta las dos fuentes de repago, el cliente y el aceptante.

Asimismo, respecto de las operaciones de cesión de flujos y arrendamiento operativo, el Comité de Créditos busca mantener una cartera de clientes pertenecientes a la gran y mediana empresa. Adicionalmente, cuentan con el *switch off* y la garantía de los bienes.

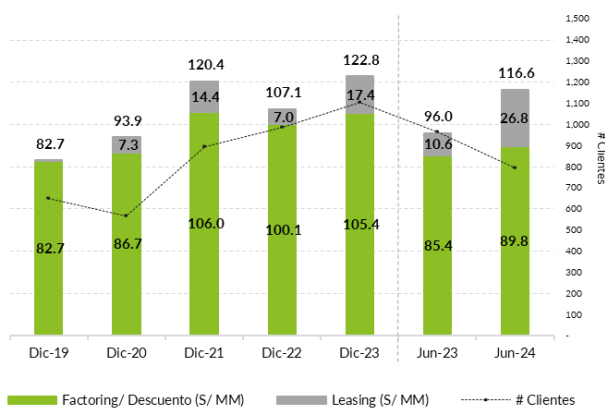
Desde el inicio de las operaciones se observa un crecimiento acelerado en la cartera, mostrando un CAGR anual promedio, en el último quinquenio, de 11.7%.

Si bien durante el 2020 dicho crecimiento se vio afectado por la pandemia y sus consecuencias en la economía, a partir del 3T20, las colocaciones retomaron paulatinamente su ritmo de crecimiento conforme se restablecían las actividades económicas, y producto de su estrategia comercial apoyada en sus agencias físicas, virtuales y canales digitales. Asimismo, en el 2022, se observó una contracción (-11.0%) al optar por una

colocación más conservadora debido a la incertidumbre política.

A junio 2024, el stock de colocaciones brutas consolidadas ascendió a S/ 116.6 MM (+21.4% YoY), compuesto por operaciones de factoring/ descuento (77.0%) y leasing (23.0%). El incremento se debe principalmente a la mayor demanda del producto de descuento y arrendamiento financiero, a pesar del menor número de clientes, se obtiene un mayor ticket promedio de S/ 147.0 mil (vs. S/ 99.3 mil a junio 2023).

Evolución Colocaciones Brutas vs. # Clientes



Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Cabe mencionar que desde el 2018, Factotal Perú solo efectúa operaciones de descuento con el fin de mitigar el riesgo de crédito del deudor, por lo que el saldo de las operaciones de factoring (1.0% del total de la cartera a junio 2024) se encuentra 100% vencido y provisionado.

En cuanto a la concentración por deudor (considerando la cartera de descuento y factoring), ésta se encuentra atomizada en 608 deudores, a junio 2024 (678 deudores en el mismo periodo del 2023). Los 10 primeros representaron el 21.4% del total de la cartera; mientras que, los 25 primeros, el 35.5%.

Concentración 10 principales Clientes y Deudores

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
10 princ. Clientes	20.3%	23.0%	21.3%	19.3%	13.4%	17.6%	15.4%
10 princ. Deudores	21.6%	27.8%	18.5%	18.4%	18.6%	15.8%	21.4%

* Solo considera la cartera de descuento/factoring.
Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Respecto a la concentración por sector, ésta también se encuentra relativamente diversificada principalmente en: 20.5% transporte de carga; 15.6% minería; 5.1% construcción; 4.6% hidrocarburos; 4.2% comercializadoras; 4.2% pesca; y, 4.1% agricultura.

Calidad y Cobertura de la Cartera

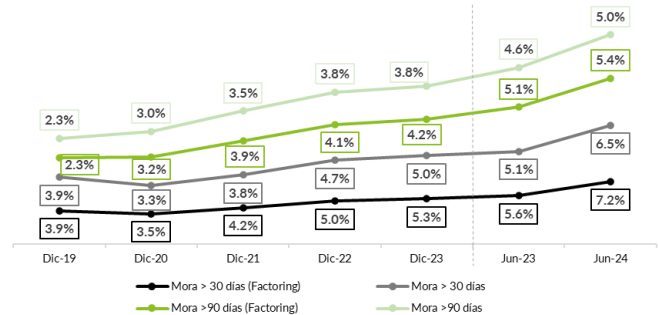
A junio 2024, el incremento tanto en los créditos vencidos (+34.3% YoY) como en la cobranza judicial (+23.4% YoY), a la espera de la sentencia definitiva para proceder al castigo, impactaron en los niveles de morosidad.

Por ello, el indicador de cartera atrasada mayor a 30 días se incrementó a 6.5% (5.1% a junio 2023). Asimismo,

considerando solo las operaciones de descuento/ factoring, el indicador se ubicó en 7.2% (5.6% a junio 2023).

En la misma línea, evaluando la cartera atrasada mayor a 90 días, el indicador fue de 5.0% (4.6% a junio 2023), que considerando solo las operaciones de descuento/ factoring se incrementó a 5.4% (5.1% a junio 2023).

Evolución Calidad Cartera



Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Por otro lado, es importante resaltar la efectividad de la cobranza de la cartera vencida del 86.3% entre los 31-89 días y del 91.3% de la cartera vencida total, a junio 2024, respectivamente.

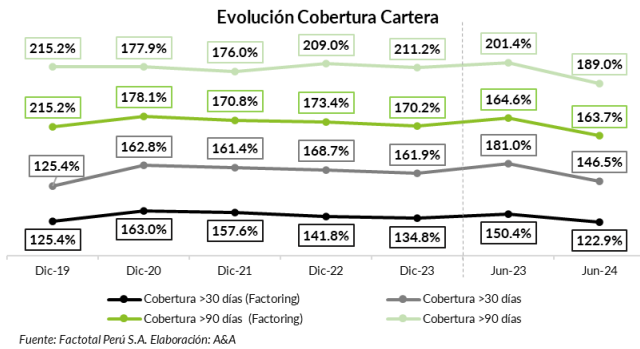
Asimismo, en dicho periodo se registraron recuperos de cartera en cobranza judicial por S/ 1.0 MM (S/ 434.3 mil a junio 2023), evidenciando la activa gestión administrativa de la Compañía para mitigar los efectos de morosidad.

Es importante resaltar que la cartera solo registra los niveles de mora por días de atraso en el portafolio que registra la Compañía. Así, no necesariamente refleja el alineamiento con la clasificación del deudor dentro del Sistema (Clasificación SBS: Normal, CPP, Deficiente, Dudoso y Pérdida).

Por su parte, el saldo de las provisiones de créditos (incluye provisiones por incobrabilidad y provisiones prudenciales), ascendió a S/ 11.1 MM, a junio 2024, mayor a lo registrado en el mismo periodo del 2023 (S/ 8.9 MM), en línea con el incremento en la morosidad de la cartera. Cabe mencionar que gran parte de dichas provisiones (S/ 5.5 MM) corresponden a casos en cobranza judicial que se arrastran desde el 2016.

La Compañía tiene una política de provisiones de mantener un 3.0% mínimo de provisiones prudenciales sobre las colocaciones netas; política que se ha venido cumpliendo sostenidamente.

De esta forma, se registró un indicador de cobertura de cartera atrasada mayor a 30 días de 146.5% (181.0% a junio 2023), que considerando solo la cartera de descuentos/ factoring se obtuvo una cobertura de 122.9% (150.4% a junio 2023). Mientras que, las coberturas de la cartera atrasada mayor a 90 días fueron de 189.0% y 163.7% (201.4% y 164.6% a junio 2023). Dichos niveles se mantienen holgados y por encima del promedio de otros pares en la industria.



Riesgo de Mercado

Factotal Perú está expuesta a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. La Gerencia conoce las condiciones existentes y establece políticas para el control de los riesgos de tasa de interés, moneda e inversiones.

Cabe mencionar que la Compañía no tiene una mayor exposición al riesgo de tasa de interés, debido a que los créditos otorgados y el fondeo captado están pactados principalmente a tasa fija, con vencimiento de corto plazo y la relación entre ambas tasas mantienen un calce.

A junio 2024, la duración promedio de la cartera de operaciones de descuento/ factoring fue de 61 días; mientras que, el total del portafolio tiene un plazo promedio de 357 días, explicado por las operaciones de leasing. Esto permite ajustar las tarifas del portafolio en caso de ser necesario. Por su parte, los adeudos presentan un plazo promedio de 248 días.

Asimismo, la gerencia monitorea el riesgo de moneda a través de reportes semanales. Así, el 56.4% de las colocaciones se desembolsó en ME (S/ 65.8 MM); mientras que, el saldo de las obligaciones financieras ascendió a S/ 39.5MM. Sin embargo, la Clasificadora considera que el patrimonio es razonablemente holgado y como parte de su política (calce de posiciones que excedan el límite de US\$1 MM), se firmó un contrato de forward de moneda extranjera para calzar el financiamiento de los activos en dólares.

Cabe señalar que, la Compañía mantiene instrumentos de cobertura por US\$1.3 MM (vs. US\$7.3 MM a junio 2023), incrementando la holgura de la misma.

Riesgo de Liquidez

A junio 2024, las colocaciones de corto plazo representaron el 87.7% del total de la cartera y los saldos de efectivo y cuentas por cobrar cubren adecuadamente los pasivos.

Asimismo, mantienen niveles de liquidez adoptados desde su matriz. En ese sentido, cuenta con una política interna de recaudar en promedio el 66% de la cartera y que los vencimientos mensuales de deudas bancarias no excedan el 30% de la recaudación promedio de los últimos 6 meses,

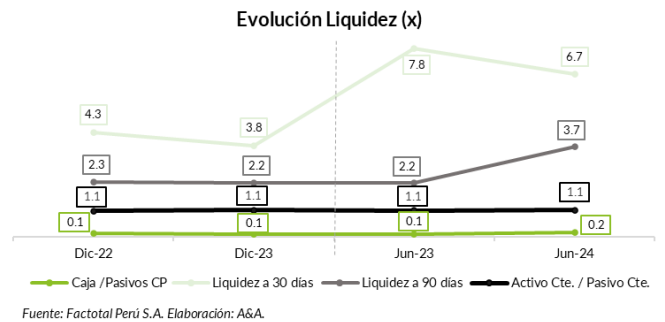
dándole holgura para cumplir con sus vencimientos en los plazos determinados.

Al respecto, al tratarse de una empresa especializada en factoring que no capta depósitos, los límites regulatorios por riesgo de liquidez no aplican.

Luego de haber adoptado una posición conservadora en el 1T23, a junio 2024 con una mayor demanda de operaciones de corto plazo, Factotal incrementó el nivel de deuda para financiar el crecimiento de la cartera. Por ello, el saldo de la deuda se incrementa en 30.2% YoY (financiando el 47.3% de los activos a junio 2024 vs. el 44.8% a junio 2023), con un nivel de caja de S/ 17.9 MM (+118.9%).

Así, el nivel de liquidez medido como caja / pasivos CP se ubicó en 0.2x a junio 2024 (0.1x a junio 2023), lo que se explica por la mayor cobranza, a pesar del incremento en el saldo de deuda. No obstante, Factotal Perú reporta una liquidez corriente de 1.1x, que si bien resulta inferior al promedio en años anteriores (1.3x), se considera adecuada por el modelo de negocio, ya que la Compañía no otorga créditos a largo plazo, por lo que sus financiamientos son corrientes.

Asimismo, si se toma en consideración el ratio de liquidez medido en términos de saldos disponibles más cobranzas de corto plazo respecto a los pasivos a 30 días, se obtiene un ratio de 6.7x (7.8x a junio 2023); y, de 3.7x (2.2x a junio 2023) para el caso de 90 días.



Por otro lado, es importante mencionar que cuentan con líneas de crédito por US\$21.1 MM que, si bien están utilizadas al 100%, mantienen una línea por S/ 10.0 MM para la emisión de instrumentos, así como un nuevo crédito por US\$18.0 MM otorgado por el BID Invest- Blue Orchard.

Riesgo de Operación

La Compañía cuenta con el apoyo de su matriz para mitigar el riesgo operacional. Así, Factotal Perú hace frente a dicho riesgo mediante la implementación de un sistema ERP (Enterprise Resource Planning) especializado para el giro del negocio, apoyado con procedimientos basados en los principios de su matriz para cada área.

Adicionalmente, la automatización de procesos es uno de los pilares fundamentales en los objetivos de Factotal Perú, por lo que trabajan en ellos con la implementación de reportes, flujos de trabajo e interfaces automáticas.

Cabe mencionar que, dentro de las recientes mejoras tecnológicas se encuentra la integración del sistema operativo con la plataforma de Cavali *Factrack*, con la cual se busca automatizar el ingreso de operaciones, mitigar los riesgos operativos y contribuir a la eficiencia de las mismas.

Fuente de Fondos y Capital

Estructura de fondeo sin respaldo de garantías SBLC. Resultados permiten incrementar niveles patrimoniales y efectuar reparto de dividendos, manteniendo bajos niveles de apalancamiento.

Factotal Perú financia sus operaciones mediante líneas bancarias de corto plazo a tasas de interés fijas, aportes de capital de sus accionistas y retención de utilidades.

A junio 2024, las fuentes de financiamiento estaban compuestas por: adeudos (47.3%), patrimonio (43.0%) y otros pasivos (9.7%).

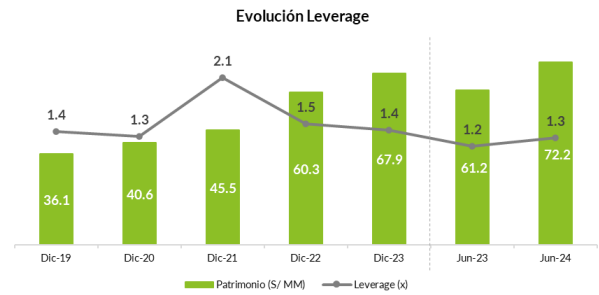


El saldo de adeudos ascendió a S/ 79.4 MM (+30.2% YoY), debido a la mayor necesidad de financiamiento bancario, en línea con el incremento en el saldo de colocaciones.

Como ya se mencionó, la Compañía cuenta con líneas aprobadas por US\$21.1 MM, que incluyen pagarés, con el propósito de financiar las operaciones de descuento que les otorgan a sus clientes y US\$10 MM para la emisión en el mercado de capital local.

En los años anteriores dichos créditos contaban con respaldo de garantías SBLC emitidas por bancos chilenos. A la fecha, ninguno cuenta con dicho respaldo, producto de negociaciones entre la Compañía y bancos locales para obtener líneas sin garantías, buscando una mayor eficiencia financiera. Además, las operaciones mantienen un *Comfort Letter* idéntica para todos los acreedores, en donde Factotal S.A. se compromete a una serie de resguardos con sus acreedores, cumpliéndolos al 100% al cierre de junio 2024.

Por otro lado, el nivel de apalancamiento contable (pasivo/patrimonio) de la Compañía, se mantiene en 1.3x a junio 2024 (1.2x a junio 2023), menor al límite de 3.5x, debido al incremento en los resultados acumulados, a pesar de la mayor necesidad de adeudos.



Fuente: Factotal Perú S.A. Elaboración: A&A.

Capital

El soporte de la matriz se ha venido evidenciando en diversos aportes de capital desde que inició sus operaciones. En el 2017 recibió aportes por S/ 3.2 MM, en el 2018 por S/ 3.4 MM, y en el 2019 por S/ 6.8 MM.

Por otro lado, en noviembre 2018, la Compañía repartió su primer dividendo por US\$50 mil a cuenta del ejercicio 2018. En el 2020 no repartieron dividendos dada la coyuntura económica. No obstante, ante la recuperación que ha venido mostrando la economía local y el sector *factoring*, en abril 2021, la JGA acordó repartir US\$1 MM a cuenta del ejercicio 2020, los cuales fueron pagados en abril del mismo año.

Asimismo, en febrero 2022, se acordó mantener en resultados acumulados las utilidades del 2021. En febrero del 2023, se decidió repartir utilidades correspondientes al ejercicio del 2022 por US\$2.0 MM, pagados en su totalidad en el mismo año. Y, en marzo 2024, se acordó mantener las utilidades correspondientes al 2023 a cuenta de resultados acumulados.

Finalmente, desde marzo 2021, la Compañía cuenta con una política de dividendos definida, aprobada en JGA, que establece que se distribuirán anualmente dividendos de por lo menos 20.0% de las utilidades de libre disposición sujeto a diversos *inputs*.

Cabe resaltar que, a junio 2024, el patrimonio total se incrementó en 17.9% YoY, como consecuencia de los mayores resultados acumulados. Asimismo, en marzo 2024, se acordó constituir una reserva legal por S/ 1.3 MM proveniente de las utilidades del 2023.

Características de los instrumentos

Primer Programa de Papeles Comerciales Factotal Perú S.A.

El programa permite emitir papeles comerciales hasta por un máximo en circulación de S/ 100 MM o su equivalente en dólares, a través de la emisión de valores por oferta pública, con una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV o el plazo máximo permitido conforme a las Leyes Aplicables.

El Programa contempla la realización de una o más emisiones de Papeles Comerciales, pudiendo contar cada una con una o más series.

La tasa de interés de los Instrumentos del Programa podrá ser: (i) fija; (ii) variable; (iii) vinculada a la evolución de un indicador; o, (iv) Cupón Cero ("descuento").

El pago de los Papeles Comerciales estará respaldado por la garantía genérica sobre el patrimonio del emisor, además algunas Emisiones podrán contar con garantías adicionales. No existirá prelación entre las series de una misma Emisión, ni entre las Emisiones que se realicen dentro del Programa, salvo en los casos de las Emisiones que hayan sido emitidas con el respaldo de alguna garantía específica, las cuales tendrán preferencia. Por ello, en caso de liquidación, los Instrumentos que no cuenten con garantía específica, tendrán carácter *pari passu*.

El Emisor podrá rescatar la totalidad de los Valores emitidos o parte de ellos si así lo estableciesen los respectivos Contratos Complementarios de emisión y los Prospectos Complementarios, o de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 330° de la Ley General de Sociedades (Ley N° 26887), siempre que se respete lo establecido en el artículo 89° de la Ley.

Cabe mencionar que los recursos originados en las emisiones del Programa serán destinados al financiamiento de operaciones de descuento, *factoring*, arrendamiento operativo, arrendamiento financiero, créditos, financiamiento de filiales y otros usos corporativos según se definan en los Contratos Complementarios de cada Emisión.

Resguardos financieros: durante la vigencia del Programa, el Emisor deberá mantener:

- a) Factotal S.A. mantendrá el control accionario de Factotal Perú S.A.
- b) Ratio de Apalancamiento $\leq 3.5x$
- c) Patrimonio $\geq S/ 25$ MM.
- d) Provisiones $\geq 3\%$ de las cuentas por cobrar comerciales.
- e) Activos no comprometidos equivalentes a 1.30x el monto de pasivos no garantizados.

Tercera Emisión: La Compañía ha informado de la Primera Emisión de Papeles Comerciales del presente programa por US\$10 MM, a un plazo igual o menor a 1 año contados a partir de la fecha de emisión. La Emisión constará de varias series cuyo importe está aún por definir, aunque el monto total emitido por Serie no podrá superar el monto total de la Emisión.

Cada una de las Series a ser emitidas, adicionalmente de contar con la garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor, estará garantizada por una carta fianza bancaria por hasta 30% del importe emitido, solidaria, irrevocable, incondicional, indivisible, ejecutable a solo requerimiento, de realización automática y sin beneficio de excusión.

Factotal Perú S.A. & Subsidiaria

(Cifras en miles S/)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Resumen del Balance							
Activos*	86,941.8	95,151.2	139,478.0	150,620.4	135,958.3	164,356.3	167,751.1
Disponible	20,176.8	8,897.6	12,453.1	12,814.7	8,175.6	10,552.5	17,897.9
Colocaciones Brutas	82,709.1	93,945.9	120,359.9	107,138.5	96,004.0	122,753.3	116,578.7
Retenciones, detracciones e intereses por dev.	-13,458.6	-10,773.9	-16,283.2	-16,271.1	-12,414.7	-14,706.4	-12,132.5
Colocaciones Netas de Detracciones, Retenciones e Intereses por Pagar	69,250.5	83,172.0	104,076.7	90,867.4	83,589.2	108,046.9	104,446.2
Provisiones para Incobrabilidad	-4,016.3	-5,003.5	-7,312.8	-8,557.4	-8,908.0	-9,897.7	-11,096.1
Colocaciones Netas	65,234.3	78,168.5	96,763.9	82,310.0	74,681.2	98,149.2	93,350.1
Activos Rentables (1)	94,025.8	94,097.4	122,248.0	108,822.1	93,701.4	119,004.2	120,401.7
Pasivo Total	50,805.8	54,585.4	93,970.7	90,352.9	74,715.1	96,442.3	95,562.2
Adeudos	37,709.4	47,116.2	81,370.1	73,694.6	60,933.4	77,516.6	79,350.5
Patrimonio Neto	36,136.0	40,565.9	45,507.2	60,267.5	61,243.2	67,914.0	72,188.9
Resumen de Resultados							
Ingresos Financieros	24,042.0	19,088.7	34,577.7	49,565.4	27,041.8	59,172.1	31,411.3
Gastos Financieros	-1,454.4	-687.9	-1,661.9	-3,493.1	-3,164.3	-6,625.9	-3,064.5
Margen Financiero Bruto	22,587.6	18,400.8	32,915.8	46,072.3	23,877.5	52,546.2	28,346.8
Gasto de Provisiones	-1,550.5	-2,626.5	-4,414.3	-5,473.1	-874.2	-3,135.5	-1,617.8
Margen Financiero Neto	21,037.1	15,774.3	28,501.5	40,599.2	23,003.3	49,410.7	26,729.0
Gastos Administrativos	-11,367.0	-11,579.8	-13,746.5	-14,425.1	-7,646.5	-16,092.4	-9,425.8
Margen Operativo	10,620.8	5,746.7	13,840.6	18,968.3	7,604.2	18,234.9	8,376.0
Utilidad Neta	7,096.8	4,429.9	8,646.3	14,438.3	5,662.1	13,014.0	7,590.7
Rentabilidad							
ROEA (2)	24.3%	11.6%	20.1%	27.3%	18.6%	20.3%	21.7%
ROAA (2)	9.2%	4.9%	7.4%	10.0%	7.9%	8.3%	9.1%
Utilidad / Ingresos Financieros	29.5%	23.2%	25.0%	29.1%	20.9%	22.0%	24.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	25.6%	20.3%	28.3%	45.5%	57.7%	49.7%	52.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (3)	3.9%	1.5%	2.0%	4.7%	10.4%	8.5%	7.7%
Margen Financiero Bruto	94.0%	96.4%	95.2%	93.0%	88.3%	88.8%	90.2%
Ratio de Eficiencia (4)	50.3%	62.9%	41.8%	31.3%	32.0%	30.6%	33.3%
Prima de Riesgo (5)	2.0%	3.0%	4.1%	4.8%	3.6%	2.7%	3.6%
Resultado Operacional Neto/ Activos Rentables	11.3%	6.1%	11.3%	17.4%	8.1%	15.3%	7.0%
Calidad de Cartera*							
Cartera Atrasada Factoring (>30 días) / Colocaciones Brutas	3.9%	3.5%	4.2%	5.0%	5.6%	5.27%	7.2%
Cartera Atrasada (>30 días) / Colocaciones Brutas	3.9%	3.3%	3.8%	4.7%	5.1%	4.98%	6.5%
Cartera Atrasada Factoring (>90 días) / Colocaciones Brutas	2.3%	3.2%	3.9%	4.1%	5.1%	4.17%	5.4%
Cartera Atrasada (>90 días) / Colocaciones Brutas	2.3%	3.0%	3.5%	3.8%	4.6%	3.8%	5.0%
Stock Provisiones Factoring / CA Factoring (>30 días)	125.4%	163.0%	157.6%	141.8%	150.4%	134.8%	122.9%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada (>30 días)	125.4%	162.8%	161.4%	168.7%	181.0%	161.9%	146.5%
Stock Provisiones Factoring / CA Factoring (>90 días)	215.2%	178.1%	170.8%	173.4%	164.6%	170.2%	163.7%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada (>90 días)	215.2%	177.9%	176.0%	209.0%	201.4%	211.2%	189.0%
Cartera Atrasada Factoring / Colocaciones Brutas Factoring	10.7%	10.1%	9.3%	10.9%	11.7%	12.5%	14.3%
Stock Provisiones Factoring / Cartera Atrasada Factoring	45.4%	57.3%	72.4%	64.4%	71.9%	57.0%	62.4%
Cartera Atrasada/ Colocaciones Brutas	10.7%	9.3%	8.8%	10.4%	10.9%	11.7%	12.1%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	45.3%	57.2%	69.2%	76.9%	9.3%	69.2%	78.8%
Stock Provisiones / Cartera Bruta	4.9%	5.3%	6.1%	8.0%	9.3%	8.1%	9.5%
Fondeo y Capital							
Fuentes de Fondeo (6)	86,941.8	95,151.2	139,478.0	150,620.4	135,958.3	164,356.3	167,751.1
Adeudos / Activos	43.4%	49.5%	58.3%	48.9%	44.8%	47.2%	47.3%
Patrimonio / Activos	41.6%	42.6%	32.6%	40.0%	45.0%	41.3%	43.0%
Adeudos / Patrimonio (x)	1.0	1.2	1.8	1.2	1.0	1.1	1.1
Pasivos / Patrimonio (x)	1.4	1.3	2.1	1.5	1.2	1.4	1.3
Liquidez							
Caja / Pasivos de Corto Plazo	0.4	0.2	0.1	0.1	10.9%	10.9%	18.7%
Activo Corriente/ Pasivo Corriente	1.7	1.6	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
Liquidez a 30 días (7)	n.d.	n.d.	n.d.	4.3	7.8	3.8	6.7
Liquidez a 90 días (8)	n.d.	n.d.	n.d.	2.3	2.2	2.2	3.7
Efectividad de la Cobranza Vencida (31- 89 días)	n.d.	n.d.	62.6%	46.7%	82.2%	62.9%	86.3%
Efectividad de la Cobranza Vencida Total	n.d.	n.d.	87.4%	89.1%	93.1%	89.9%	91.3%

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

(2) ROEA y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo promedio

(3) Pasivos costeables = Obligaciones financieras + Saldo de valores en circulación (de ser el caso)

(4) Ratio de Eficiencia = Gastos administrativos / Margen Financiero Bruto

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

(6) Fuentes de Fondeo = Patrimonio + Adeudos bancarios + Otros Pasivos

(7) Ratio Liquidez a 30 días= (caja+ inversiones+ flujos y/o préstamos menores o iguales a 30 días)/ (pasivos con vcmtos

(8) Ratio Liquidez a 90 días= (caja+ inversiones+ flujos y/o préstamos menores o iguales a 90 días)/ (pasivos con vcmtos

*No toma en cuenta el arrendamiento operativo

Fuente: Factotal Perú SA. Elaboración: A&A.

Antecedentes

Emisor:	Factotal Perú S.A.
Domicilio legal:	Av. Amador Merino Reyna 281, Oficina 601A, San Isidro, Lima
RUC:	20600163346
Teléfono:	(01) 390 2644

Relación de directores*

Juan Gatica Astaburuaga	Presidente del Directorio
Patricio Sepúlveda Palma	Vicepresidente
Ricardo Edwards Vial	Director
Juan Gatica Baeza	Director Suplente
Pedro Gatica Baeza	Director Suplente

Relación de ejecutivos*

Salvador Garcés Bernales	Gerente General
Bastián Moya Gutiérrez	Gerente de Administración y Finanzas
Paola Suclla Alarcón	Fiscalía
Olivia Lévano Cuzcano	Contador General

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Factotal S.A.	99.99%
Factotal Leasing Perú S.A.	0.01%

(*) Nota: Información a setiembre 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 de Factotal Perú S. A. y Subsidiaria:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Papeles Comerciales de Factotal Perú S.A. – Instrumentos con Garantía Específica Tercera Emisión	CP-1 (pe)

Definiciones

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

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

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

(*) 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.

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 0.0% de sus ingresos totales del último año.

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