



**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C.
CLASIFICADORA DE RIESGO**

MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO ECONÓMICO 2025

I. Información General

Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo fue constituida mediante Escritura Pública de fecha 12 de noviembre de 1993 extendida por el Notario Dr. Manuel Noya de la Piedra, que obra inscrita en el Registro Mercantil de Lima en el Asiento 1 de la Ficha 107984, con fecha 18 de julio de 1994. Inició sus operaciones el 15 de setiembre de 1993, como empresa consultora y evaluadora debidamente inscrita en el Registro de la entonces Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. Posteriormente, en virtud de las autorizaciones de organización y funcionamiento conferidas por la Superintendencia del Mercado de Valores - SMV (Ex CONASEV) mediante la Resolución CONASEV N° 119-95-EF/94.10 y la Resolución CONASEV N° 201-95-EF/94.10, respectivamente, inició sus operaciones como Clasificadora de Riesgo, actualmente su domicilio social y sede está ubicado en Av. Benavides N° 768 Ofc 1205, Miraflores, Lima.

La empresa tiene por objeto social prestar servicios de categorización o clasificación de riesgo de valores mobiliarios e instrumentos financieros en general y de personas jurídicas. Asimismo, puede realizar otras actividades complementarias de acuerdo con lo dispuesto en las normas del Mercado de Valores tales como la difusión permanente de su actividad vía talleres, seminarios y la publicación de las clasificaciones que otorgue con sus respectivos fundamentos.

De acuerdo con el objetivo social, el giro por actividad económica que le corresponde a la empresa en la Clasificación Internacional Uniforme establecida por las Naciones Unidas es CIIU 6619.

II. Capital Social

Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo cuenta con un capital social de S/ 990,000 totalmente suscrito y pagado, dividido en 990,000 acciones de valor nominal S/ 1.00 (un sol) cada una. Asimismo, la empresa presenta las siguientes reservas y utilidades de libre disposición.

UTILIDADES RETENIDAS	2025
Reserva Legal	198,000
Utilidades de Libre Disposición	550,788
Total	748,788

III. Estructura Porcentual del Capital Social

Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo cuenta con la siguiente estructura accionaria:

ACCIONISTAS	NACIONALIDAD	(%) en el CAPITAL	N° DE ACCIONES
HOLDING RATING PERÚ S.A.C.	Perú	65.09%	644,391
FITCH RATINGS	Inglesa/USA	20.00%	198,000
CLASIFICADORES INTERNACIONALES Y COMPAÑIA LIMITADA (CLASINTER LTDA)	Chilena	14.91%	147,609
TOTAL		100.00%	990,000

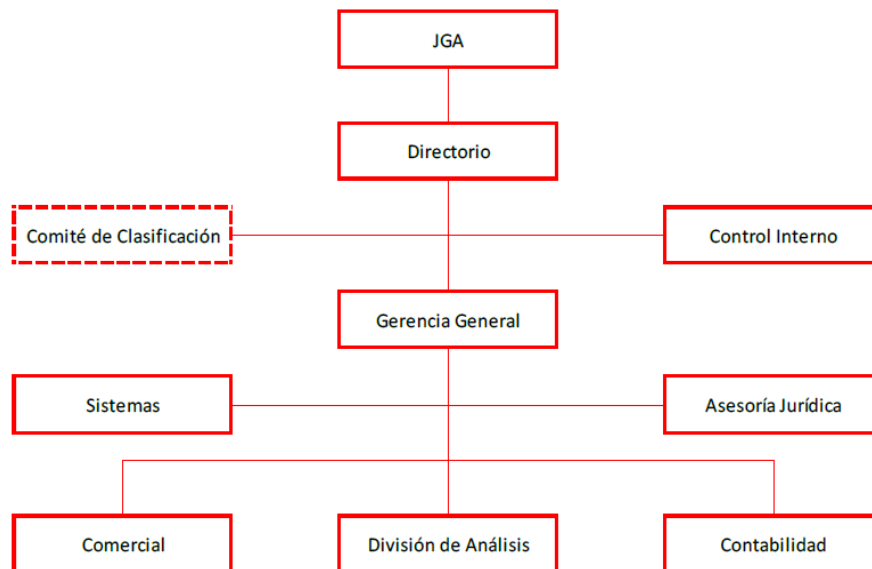
IV. Estructura Organizacional

- En Junta General Obligatoria Anual de Accionistas realizadas el 27 de marzo de 2025 y 30 de junio de 2025, se acordó elegir a los miembros del Directorio correspondiente al periodo 2025 – 2027, el que está conformado por las siguientes personas:

- . **Presidente** : André Fernando Flores Dias
- . **Vice - Presidente** : Jorge González Costabal
- . **Director** : Rafael Ortiz de Zevallos Madueño
- . **Director** : Gissella Margarita Zegarra Llerena

- Desde la constitución de la empresa, la Gerencia General está a cargo del señor Rafael Ortiz de Zevallos Madueño.

- El organigrama de la compañía es el siguiente:**



V. Modificaciones Estatutarias

Durante el ejercicio 2023, la empresa mediante Junta General Obligatoria Anual de Accionistas del 30 de enero de 2023 acordó aumentar el capital social y en ese sentido modificar el artículo quinto del estatuto social con el siguiente texto:



El capital de la sociedad es de S/ 990,000 (novecientos noventa mil y 00/100 soles) representado por 990,000 acciones de un valor nominal de S/ 1.00 (un sol) cada una, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

La inscripción registral del aumento del capital y modificación de estatuto social corre en el asiento B0022 de la Partida 00288802 del Registro de Personas Jurídicas de Lima.

VI. Actividades

Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo es una empresa autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV (anteriormente CONASEV), mediante Resolución N° 119-95-EF/94.10 para operar como empresa clasificadora de riesgo de acuerdo con el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N° 093-2002-EF, pudiendo, además, realizar otras actividades complementarias tales como la difusión permanente de su actividad y la publicación de las clasificaciones que otorgue con sus respectivos fundamentos. En este sentido, en diciembre del 2014 la SMV autorizó a la compañía a realizar clasificaciones de riesgo corporativo y de Administración de Fondos. Cabe señalar, asimismo, que a esa fecha se había solicitado la autorización para la organización, realización y comercialización de seminarios, cursos y talleres aplicativos sobre clasificaciones de riesgo públicas realizadas o sobre metodologías de análisis. Esta autorización fue conferida en febrero del 2015. Asimismo, en octubre 2023 el Directorio autorizó la realización de actividades de clasificación ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y de instrumentos verdes, temáticos o asociados a la sostenibilidad. Ambas actividades se comunicaron al regulador en la misma fecha y desde entonces forman parte de las actividades complementarias de la Clasificadora.

Actividades Complementarias autorizadas

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS	
Actividad	Descripción y Alcance de la Actividad Complementaria
Clasificación de Personas Jurídicas - Acciones (Pública o Privada)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Acciones representativas del capital social. - Acciones de inversión. - Otros títulos representativos del capital social o del patrimonio. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la solvencia y rentabilidad de las acciones representativas de capital, de acciones de inversión y/u otros títulos representativos del capital social o del patrimonio, emitidas de manera pública o privada, para empresas o entidades financieras. Dichas opiniones son monitoreadas y actualizadas periódicamente.</p>
Clasificación de Cuotas de Participación (Pública o Privada)	<p>Alcance la de actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cuotas de participación de Fondos Mutuos. - Cuotas de participación de Fondos de Inversión. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación, sobre la base de la aplicación de una metodología, para la emisión de una opinión sobre la calidad crediticia y volatilidad del valor de las cuotas de participación de los Fondos Mutuos y/o de los Fondos de Inversión. Dichas opiniones son monitoreadas y actualizadas periódicamente.</p>
Clasificación de Personas Jurídicas: Obligaciones (Pública)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Obligaciones de corto y largo plazo - Depósitos de corto y largo plazo. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión, sobre la base de la aplicación de una metodología, sobre la calidad crediticia y capacidad de pago de las obligaciones y/o depósitos de corto y largo plazo, así como la capacidad de administrar los riesgos que las personas jurídicas enfrentan frente a sus obligaciones financieras. Dichas opiniones son monitoreadas y actualizadas periódicamente.</p>
Clasificación Personas Jurídicas: Indicativa Privada (sin monitoreo/one time)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instrumentos financieros de corto y largo plazo. - Financiamiento estructurado: deuda con garantías, titulizaciones y financiamiento de proyectos. - Deuda subordinada. - Rating Corporativo. - Fortaleza Financiera (Institución - SBS). - Obligaciones de corto y largo plazo. - Depósitos de corto y largo plazo. - Cuotas de participación de Fondos Mutuos. - Cuotas de participación de Fondos de Inversión. - Acciones representativas del capital social. - Acciones de inversión. - Títulos representativos del capital social o del patrimonio. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la calidad crediticia de un valor y/o entidad, sobre la base de la aplicación de una metodología. El alcance de esta actividad considera a las obligaciones, depósito y/o los instrumentos representativos de deuda de corto y largo plazo, incluyendo a los financiamientos estructurados que cuenten con garantías, titulizaciones, financiamientos de proyectos y deuda subordinada. Asimismo, es aplicable para opiniones sobre capacidad de pago y calidad crediticia de entidades, la calidad crediticia y capacidad de administración de riesgos de entidades financieras y de seguros, la calidad crediticia y la volatilidad de las cuotas de participación de Fondos Mutuos y/o Fondos de Inversión, la solvencia y rentabilidad de acciones representativas de capital, de acciones inversión y de títulos representativos del capital social o del patrimonio. Esta actividad se realiza como paso previo a la decisión de realizar una oferta pública o privada de valores y/o publicar el rating corporativo de la entidad.</p>
Clasificación Personas Jurídicas Privada (con monitoreo)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instrumentos financieros de corto y largo plazo. - Financiamiento estructurado: deuda con garantías, titulizaciones y financiamiento de proyectos. - Deuda subordinada. - Rating Corporativo. - Fortaleza Financiera (Institución - SBS). - Obligaciones de corto y largo plazo. - Depósitos de corto y largo plazo. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la calidad crediticia de un valor y/o de la entidad, sobre la base de la aplicación de una metodología. El alcance de esta actividad considera a las obligaciones, depósito y/o los instrumentos representativos de deuda de corto y largo plazo, incluyendo a los financiamientos estructurados que cuenten con garantías, titulizaciones, financiamientos de proyectos y deuda subordinada. Asimismo, es aplicable para opiniones sobre capacidad de pago y calidad crediticia de entidades, la calidad crediticia y capacidad de administración de riesgos de entidades financieras y de seguros. Dichas opiniones son monitoreadas y actualizadas periódicamente.</p>

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS	
Actividad	Descripción y Alcance de la Actividad Complementaria
Clasificación de Personas Jurídicas: Instrumentos de Deuda Emitidos en Oferta Privada	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instrumentos financieros de corto y largo plazo. - Financiamiento estructurado: deuda con garantías, titulaciones y financiamiento de proyectos. - Emisiones de deuda subordinada. - Otros valores mobiliarios. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la calidad crediticia de un valor, sobre la base de la aplicación de una metodología. El alcance de esta actividad incluye a los instrumentos representativos de deuda de corto y largo plazo, incluyendo a los financiamientos estructurados que cuenten con garantías, titulaciones, financiamientos de proyectos y deuda subordinada, colocados mediante oferta privada. Dichas opiniones son monitoreadas y revisadas periódicamente.</p>
Difusión permanente de la actividad de A&A	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Público en general. <p>Descripción de la actividad: Consiste en la difusión y promoción de los servicios de la clasificadora, sus metodologías y las opiniones que emite sobre la calidad crediticia de los valores y/o emisores que clasifica. Necesaria para promover sus servicios y el conocimiento al público de sus actividades.</p>
Publicación de las clasificaciones que A&A realice con sus respectivos fundamentos	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Público en general. <p>Descripción de la actividad: Consiste en la difusión y publicación de las clasificaciones que emite A&A, incluidos los fundamentos, sobre la calidad crediticia de los valores y/o emisores que clasifica, según lo establecido en su Política de Difusión y en cumplimiento de lo establecido en el Artículo 33 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo aprobado por Resolución SMV No.032-2105-SMV/01. Forma parte de las actividades de clasificación.</p>
Otras actividades relacionadas a la clasificación de riesgo	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - FitchRatings <p>Descripción de la actividad: Brindar información sobre condiciones macroeconómicas del país y/o de un sector económico y/o del marco regulatorio a FitchRatings a efectos que ésta realice clasificaciones de empresas peruanas que emitan o vayan a emitir valores en el mercado internacional.</p>
Clasificación Riesgo Corporativo: Opiniones sobre la Solvencia Financiera de entidades que no califican como personas jurídicas y personas jurídicas	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Empresas solicitantes de concesiones: eléctricas, mineras, hidrocarburos - Instituciones sin personalidad jurídica (por ejemplo: consorcios, joint- ventures, patrimonios autónomos de cualquier tipo, etc) -Impacto en las clasificaciones otorgadas ante cambios en los contratos de financiamiento y/o del proyecto. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la solvencia financiera de un postulante a una concesión del sector eléctrico, hidrocarburos, minería, de acuerdo a lo establecido en la Ley de Concesiones Eléctricas, Ley Orgánica de Hidrocarburos y la Ley General de Minería, así como los respectivos reglamentos de calificación de las empresas postoras. También se refiere al estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la base de la aplicación de una metodología, sobre la calidad crediticia y capacidad de pago de las obligaciones de instituciones sin personalidad jurídica como: consorcios, joint-venture, patrimonios autónomo de cualquier tipo, etc. Por otro lado, también se refiere a las opiniones que emite A&A respecto de los efectos que podrían tener cambios en los contratos de financiamiento y/o de proyectos en la calidad crediticia de los valores y/o sus emisores.</p>
Clasificación de Administradora de Fondos	<p>Alcance de la actividad: Clasificación de Administradoras de Fondos</p> <p>Descripción de la actividad: Consiste en la evaluación de los gestores, análisis de sus procesos y evaluación de su desempeño histórico con miras a ofrecer una categorización relativa de competencia técnica en la gestión de portafolios.</p>
Organización, promoción y comercialización de talleres, seminarios o cursos (Workshop)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Público en general. <p>Descripción de la actividad: Sobre los siguientes temas: i) las clasificaciones de riesgo que se hayan otorgado y difundido al mercado, su alcance y limitaciones, quedando excluidas aquellas que aún no hayan sido difundidas; y, ii) las metodologías de clasificación de riesgos, los supuestos que subyacen, las limitaciones, su rigurosidad y/o casos de estudios relativos a la clasificación de riesgos que permitan difundir la actividad principal de clasificación de riesgo.</p>

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS	
Actividad	Descripción y Alcance de la Actividad Complementaria
Opiniones sobre la Capacidad de Pago o Riesgo Asociado en Carteras de Crédito/Inversión	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instituciones Financieras Multilaterales - Administradoras de Fondos de Pensiones - Administradoras Fiduciarias de Patrimonios. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación de solvencia financiera de activos dentro de un portafolio de créditos o de inversiones. Dicha evaluación se realiza en concordancia con las metodologías para la clasificación de instrumentos de deuda o de instrumentos representativos de capital. Una vez terminado el proceso analítico se pueden remitir cartas con opiniones puntuales, informes individuales (por activo) o informes agregados (sobre el portafolio).</p>
Clasificación del Riesgo Ambiental, Social y de Gobernanza: ESG (por su nombre en inglés: Environmental, Social and Governance)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instituciones Financieras Bancarias - Instituciones Financieras no bancarias - Empresas Aseguradoras - Fondos de Inversión - Administradores Fiduciarios de Patrimonios de Inversión - Administradoras de Fondos de Pensiones <p>Descripción de la actividad: Consiste en el estudio, análisis y evaluación de factores ESG para la asignación y monitoreo de clasificaciones sobre la sostenibilidad ambiental, social y del gobierno interno de instituciones. El análisis permite identificar los principales factores asociados a la sostenibilidad ESG de las instituciones evaluadas tomando en consideración las diferencias entre sectores industriales, grados de impacto social/medioambiental y grado de desarrollo de su gobierno corporativo.</p>
Clasificación del Riesgo de Instrumentos Sociales, Verdes y Sostenibles (Bonos SVS), Bonos vinculados a la Sostenibilidad (Bonos VS) y otros instrumentos temáticos incluidas las Segundas Opiniones Second Party Opinions – SPOs)	<p>Alcance de la actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instrumentos SVS por emitir ser emitidos o emitidos por instituciones financieras, aseguradoras, fondos o administradores de fondos/patrimonios. - Instrumentos VS por emitir ser emitidos o emitidos por instituciones financieras, aseguradoras, fondos o administradores de fondos/patrimonios. <p>Descripción de la actividad: Consiste en el análisis y evaluación de factores ESG de instrumentos etiquetados como Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles (SVS), Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (VS) y otros instrumentos temáticos. El resultado del análisis no debe entenderse como referida al riesgo crediticio de los Instrumentos, sino que expresan la opinión de la Clasificadora sobre el cumplimiento o la posibilidad de cumplimiento de los compromisos que asume la Institución emisora para mantener el estatus de Bono o Instrumento Temático.</p>
Clasificación de Fortaleza Financiera de IFIs	<p>Alcance de la actividad (IFIs):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Empresas del sistema financiero que captan fondos del público. - Empresas de seguros y reaseguros. - Otras empresas financieras que decidan voluntariamente someterse a una clasificación de fortaleza financiera. <p>Descripción de la actividad: Evaluar la capacidad de las empresas del sistema financiero y de empresas de seguros y reaseguros (IFIs) para administrar los riesgos que enfrentan, con la finalidad de cumplir sus obligaciones con los ahorristas y con los asegurados, respectivamente. Consiste en el estudio, análisis y evaluación para la emisión de una opinión sobre la capacidad de una IFI de administrar sus riesgos, sobre la base de la aplicación de una metodología, de acuerdo a lo establecido en los artículos 136 y 296 de Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. Según lo establecido en la regulación, todas las empresas del sistema financiero que captan fondos del público, así como las empresas de seguros y reaseguros deben contar con la clasificación de por lo menos dos empresas clasificadoras, cada seis meses. El alcance de esta actividad incluye las clasificaciones de empresas financieras y de seguros y reaseguros supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, así como a otras entidades financieras que por voluntad propia deciden cumplir con lo establecido por dicha regulación.</p>

VII. Desempeño y relevancia de las actividades complementarias de Apoyo & Asociados Internacionales

Las actividades complementarias realizadas por la compañía a lo largo del 2025 fueron clasificaciones de fortaleza financiera, clasificaciones de valores representativos de capital, clasificaciones de valores representativos de deuda de oferta privada, clasificaciones indicativas (con y sin monitoreo), clasificaciones de cuotas de participación de fondos y opiniones crediticias.

El total de ingresos provenientes de las actividades complementarias señaladas fue de S/ 5.63 millones, lo que representó un 67% del total de ingresos de la compañía.

Asimismo, para realizar sus actividades de clasificación de riesgo en las empresas del Sistema Financiero y de Seguros y en las del Sistema Privado de Pensiones se encuentra inscrita en el Registro de Empresas Clasificadoras de Riesgo a cargo de la Superintendencia de Banca y Seguros mediante Resolución SBS N° 176-98, así como en el Registro de Empresas Clasificadoras de AFP a cargo de dicha Superintendencia, bajo el N° 3020.

Como medio de difusión de sus actividades, a partir de 1999, Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. Clasificadora de Riesgo dispone de una página web (www.aai.com.pe), en la cual los usuarios pueden recopilar información sobre: su objeto social, accionistas, procedimientos y metodologías de clasificación, código de ética, clasificaciones vigentes con sus respectivos fundamentos, así como cualquier otra información de interés. Asimismo, a lo largo del tercer trimestre del 2016 se procedió a la renovación y actualización de acuerdo con los nuevos requerimientos regulatorios de la página web. La nueva página se lanzó en el mes de enero del 2017. A la fecha, la página web cumple con la información solicitada en el nuevo Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo y lo dispuesto en la Resolución SMV N° 020-2019-SMV/01, en donde se establece que todas las entidades con autorización de funcionamiento de la SMV deben contar con una página web corporativa.

Respecto a las metodologías es importante indicar que se han actualizado y cumplen con los requerimientos del Reglamento.

Finalmente, cabe señalar que ni la empresa ni sus funcionarios han sido sujetos de sanciones por parte de sus reguladores durante el 2025.

VIII. Metodologías

Durante el año 2017 se realizaron los siguientes cambios en las metodologías:

- Modificaciones parciales de las siguientes metodologías de clasificación de riesgo:
a) Empresas No Financieras; b) Instituciones Financieras; c) Empresas de Seguros; d) Hipotecarios; e) Fondos; f) Finanzas Estructuradas; g) Infraestructura; y, h) Financiamiento de Proyectos.

Las modificaciones se dieron para facilitar la identificación de los modelos de análisis utilizados y los principales factores cualitativos y cuantitativos considerados.

- Modificación parcial de las metodologías de clasificación de riesgo de Fondos e Instituciones Financieras, y aprobación de la metodología de clasificación de riesgo de Entidades del Sector Público.

Se consideró necesario que la metodología de Fondos incorpore la posibilidad de clasificar Fondos de Inversión Estructurados. Igualmente, se propuso actualizar la lista de información requerida en el Anexo I de la metodología de Instituciones Financieras. Asimismo, con la finalidad de hacer más transparente las metodologías de clasificación de Apoyo & Asociados Internacionales, se consideró conveniente aprobar la metodología de Entidades del Sector Público.

Durante el 2018 se aprobó la metodología de clasificación de riesgo correspondiente a las Calificaciones de Obligaciones de Contraparte del Sector Público en Asociaciones Público Privadas (APPs), con la finalidad de clasificar las obligaciones de un otorgante del sector público derivados de una concesión u otro contrato, siendo estas obligaciones utilizadas para respaldar el financiamiento de activos de infraestructura pública derivados de una asociación público-privada.

En el 2022 se aprobó la actualización de las siguientes metodologías de clasificación de riesgo: i) Empresas No Financieras; ii) Instituciones Financieras; iii) Empresas de Seguros; iv) Hipotecarios; v) Fondos; vi) Finanzas Estructuradas; vii) Infraestructura y

Financiamiento de Proyectos; viii) Entidades del Sector Público; y, ix) Gobiernos Locales y Regionales.

Asimismo, se creó la Metodología de Empresas de Financiamiento y Arrendamiento.

En el 2023 se aprobó en Directorio las siguientes metodologías: i) Asignación y monitoreo de clasificaciones de ESG (Environmental, Social and Governance); ii) Asignación y monitoreo de clasificaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles (Bonos SVS) y Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (Bonos VS) y otros instrumentos temáticos o etiquetados, incluida las asignaciones de Segundas Opiniones (Second Party Opinions - SPO).

Del mismo modo, se ratificó la actividad para otorgar Opiniones sobre la Solvencia Financiera, ampliando el mismo a empresas de diversos sectores, por requerimiento de entidades del sector público y del sector privado.

IX. Personal

Durante el año 2025, la empresa mantuvo un personal promedio de 20 personas, clasificados de la siguiente manera:

Ejecutivo (2)
Administrativos (6)
Profesionales Calificados (Analistas) (12)

Asimismo, se cuenta con personal externo que brinda asesoría en las siguientes áreas:

Legal
Sistemas
Servicios generales

X. Capacidad Instalada

Por tratarse de una empresa de servicios, no es posible cuantificar adecuadamente en porcentaje este factor. Por el número de analistas financieros que laboran permanentemente en la empresa y tomando en cuenta el número de empresas que un analista puede asumir para actualizaciones, de 15 a 18 dependiendo de la dificultad, estamos en condiciones de cubrir adecuadamente el número de clientes que mantenemos. Sobre la base de lo anterior, se estima que empleamos entre el 70% al 80% del tiempo de nuestro personal analítico en labores de evaluación financiera, en tanto que el resto de su tiempo laboral es empleado en tareas de capacitación y adecuado registro de los procesos y clasificaciones efectuadas.

XI. Servicios prestados en el 2025

En el año 2025, el número de clientes fue de 126 (116 clientes en el 2024), entre empresas que clasificaron instrumentos financieros para la SMV, la Superintendencia de Banca y Seguros (incluida la Intendencia de AFP'S), y/o de manera facultativa.

La clasificación de riesgo involucró trabajos iniciales y actualizaciones acordes con lo establecido en nuestro marco regulatorio, con los consiguientes informes de clasificación en donde se explican los fundamentos de los *ratings* otorgados. Durante el 2024, se clasificaron los siguientes instrumentos financieros:

Acciones Comunes
Acciones de Inversión
Bonos Corporativos
Bonos de Arrendamiento Financiero
Bonos Estructurados



Bonos Titulizados (incluyendo de cartera hipotecaria)
Bonos Hipotecarios
Bonos Subordinados
Certificados de Depósitos
Cuotas de Participación de Fondos
Certificados de Depósito Negociables a corto y largo plazo.
Letras Hipotecarias
Opiniones
Pagarés Avalados
Papeles Comerciales

XII. Lista de clasificaciones de riesgo de valores de oferta pública realizadas en el año 2025

Entidad	Instrumento Clasificado	Clasificación	Estado de la Clasificación		
			Se Mantuvo	Se Modificó	Se Retiró o se Suspendió
BANCO BCI PERU	Depósitos Largo Plazo	AA+	X		
BANCO BCI PERU	Depósitos Corto Plazo	CP-1+ (pe)	X		
BANCO BCI PERU	Bonos Corporativos	AA+	X		
BANCO BCI PERU	Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda BCI - 1ra Emisión	CP-1+ (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Depósitos a Plazo menores a un año	CP-1+(pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Depósitos a Plazo entre uno y diez años	AAA (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Certificados de Depósitos a Plazo Negociables entre uno y diez años	AAA (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables BCP	CP-1+(pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Valores que se emitan en Virtud del Cuarto Programa de bonos corporativos BCP	AAA (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Valores que se emitan en Virtud del Sexto Programa de bonos corporativos BCP	AAA (pe)	X		
BANCO DE CREDITO DEL PERU	Bonos Subordinados "Nivel 2" BCP	AA+ (pe)	X		
BANCO DE LA NACIÓN	Obligaciones de Largo Plazo	AAA (pe)	X		
BANCO DE LA NACIÓN	Primer Programa de Bonos Subordinados	AA+ (pe)	X		
BANCO FALABELLA	Depósitos de Corto Plazo	CP-1 (pe)	X		
BANCO FALABELLA	Depósitos mayores a 1.0 años	AA- (pe)	X		
BANCO FALABELLA	6to Programa de CDN Banco Falabella Perú	CP-1 (pe)	X		
BANCO FALABELLA	1ra Emisión del 1er Programa de Bonos Subordinados de Banco Falabella S.A.	A+ (pe)	X		
BANCO FALABELLA	7mo Programa de CDN Banco Falabella Perú	CP-1 (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	Depósitos a corto plazo	CP-1+ (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	Depósitos a largo plazo	AAA (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	4to Prog. De Cert. De Dep. Neg. De CP	CP-1+(pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	5to programa de Bonos Corporativos del Banco Continental	AAA (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	7mo programa de Bonos Corporativos del Banco Continental	AAA (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	1er programa de Bonos Subordinados	AA+ (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	2do programa de Bonos Subordinados	AA+ (pe)	X		
BANCO CONTINENTAL	5to programa de Bonos Subordinados	AA+ (pe)	X		
BANCO SANTANDER PERU S.A.	Depósitos a corto plazo	CP-1+ (pe)	X		
BANCO SANTANDER PERU S.A.	Depósitos a largo plazo	AAA (pe)	X		
BANCO SANTANDER PERU S.A.	2do Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero Banco Santander Perú	AAA (pe)			X
BANCO SANTANDER PERU S.A.	Primer Programa de CDN del Banco Santander Perú	CP-1+ (pe)			X
BANCO SANTANDER PERU S.A.	Primer programa de Bonos Corporativos del Banco Santander Perú	AAA (pe)	X		
BANCO SANTANDER PERU S.A.	Segundo programa de CDNs del Banco Santander Perú	CP-1+(pe)		X	
CITIBANK del Perú S.A.	Depósitos a Plazo menores a un año	CP-1+ (pe)	X		
CITIBANK del Perú S.A.	Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AAA (pe)	X		
COFIDE	Valores que se emitan en virtud del tercer programa de Instrumentos de Deuda	AA+(pe)	X		
COFIDE	Valores que se emitan en virtud del cuarto programa de Instrumentos de Deuda	AA+(pe)	X		
COFIDE	Quinto programa de Instrumentos Representativos de Deuda	AA+(pe)	X		
COFIDE	Tercer programa de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo	CP-1+(pe)			X
COFIDE	Cuarto programa de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo	CP-1+(pe)	X		
COMPARTAMOS BANCO	Tercer programa de CDNs	CP-1(pe)	X		
COMPARTAMOS BANCO	2do Prog. De Bonos Corporativos	AA-(pe)	X		
FONDO MIVIVIENDA	Primer Programa Bonos Corporativos de Fondo Mivivienda S.A.	AAA(pe)	X		
FONDO MIVIVIENDA	Bonos Corporativos de Fondo Mivivienda S.A.	AAA(pe)	X		
FONDO MIVIVIENDA	Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo de Fondo MIVIVIENDA S.A.	CP-1+(pe)	X		
INTERBANK	Depósitos a Plazo menores a un año	CP-1+ (pe)	X		
INTERBANK	Depósitos a Plazo entre uno y diez años	AAA (pe)	X		
INTERBANK	2do Prog. Bonos Corporativos Interbank	AAA (pe)	X		
INTERBANK	3er Prog. Bonos Corporativos Interbank	AAA (pe)	X		
INTERBANK	2do Prog. De CDN	CP-1+ (pe)	X		
INTERBANK	4to Prog. Bonos Subordinados Interbank	AA+(pe)	X		
JP MORGAN	Obligaciones de Largo Plazo	AAA (pe)	X		
JP MORGAN	Obligaciones de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	X		

Entidad	Instrumento Clasificado	Clasificación	Estado de la Clasificación		
			Se Mantuvo	Se Modificó	Se Retiró o se Suspendió
MIBANCO	Depósitos a Plazos hasta un año	CP-1+ (pe)	X		
MIBANCO	1ra Emisión del segundo Programa de Bonos subordinados Mibanco (Nivel 2)	AA(pe)	X		
MIBANCO	4to Programa de Certificados de Depósito Negociable de Mibanco - 1era Emisión	CP-1+ (pe)	X		
MIBANCO	1ra Emisión del cuarto programa de Bonos Subordinados de Mibanco (Nivel 2)	AA(pe)	X		
MIBANCO	4to Programa de Certificados de Depósito Negociable de Mibanco - 2da Emisión	CP-1+ (pe)	X		
MIBANCO	5to Programa de Bonos Corporativos	AA+ (pe)	X		
MIBANCO	5to Programa de Bonos Subordinados - 1ra Emisión	AA (pe)		X	
MIBANCO	5to programa de CDN Mibanco	CP-1+ (pe)		X	
SANTANDER CONSUMER BANK	Depósito a C.P.	CP-1+ (pe)	X		
SANTANDER CONSUMER BANK	Depósito a L.P.	AA+ (pe)	X		
SANTANDER CONSUMER BANK	5º Programa de Certificados de Depósito Negociable Crediscotia Financiera	CP-1+ (pe)	X		
SANTANDER CONSUMER BANK	3º Programa de Bonos Corporativos de Crediscotia Financiera	AA+ (pe)		X	
SANTANDER CONSUMER BANK	6º Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP-1+ (pe)		X	
SCOTIABANK	Depósitos a corto plazo	CP-1+ (pe)	X		
SCOTIABANK	Depósitos a largo plazo	AAA (pe)	X		
SCOTIABANK	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
SCOTIABANK	3er Programa de Bonos Corporativos Scotiabank Perú	AAA (pe)	X		
SCOTIABANK	1er Programa de Bonos Subordinados Scotiabank	AA+ (pe)	X		
SCOTIABANK	1er Programa de CDNs	CP-1+ (pe)	X		
SCOTIABANK	4to Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	X		
CAJA MUNICIPAL DE AREQUIPA	Depósitos a Corto Plazo	CP-1- (pe)			X
CAJA MUNICIPAL DE AREQUIPA	Depósitos a Largo Plazo	A+ (pe)			X
CAJA MUNICIPAL DE AREQUIPA	Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	CP-1- (pe)			X
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	Depósitos a Corto Plazo	CP-1-(pe)	X		
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	Depósitos a Largo Plazo	A +(pe)		X	
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	1er programa de CDNs CMAC Cusco	CP-1-(pe)	X		
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	1er programa de CDNs CMAC Cusco - 2da Emisión	CP-1(pe)	X		
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	1er programa de CDNs CMAC Cusco - 3ra Emisión	CP-1-(pe)	X		
CAJA MUNICIPAL DE CUSCO	Primer Programa de Bonos Corporativos de CMAC Cusco S.A.	A+(pe)		X	
CAJA ICA	Depósitos de Corto Plazo	CP-2+ (pe)	X		
CAJA ICA	Depósitos de Largo Plazo	A (pe)	X		
CMAC TRUJILLO	Depósitos de Corto Plazo	CP-2+(pe)	X		
CMAC TRUJILLO	Depósitos de Largo Plazo	A (pe)	X		
CRAC CENCOSUD SCOTIA PERU S.A.	Depósitos a Corto Plazo	CP-1 (pe)	X		
CRAC CENCOSUD SCOTIA PERU S.A.	Primera Emisión del primer Programa de CDNs	CP-1 (pe)		X	
EDPYME SANTANDER CONSUMER PERU	Primer Programa de Bonos Corporativos de Santander Consumer - 1era Emisión	AA+ (pe)	X		
EDPYME SANTANDER CONSUMER PERU	Primer Programa de Bonos Corporativos de Santander Consumer - 2da Emisión	AA+ (pe)	X		
EDPYME SANTANDER CONSUMER PERU	Primer Programa de Bonos Corporativos de Santander Consumer - 3ra Emisión	AA+ (pe)	X		
EDPYME SANTANDER CONSUMER PERU	Segundo programa de Instrumentos de CP de Edpyme Santander Consumer	CP-1+(pe)	X		
IN FINANCE XP S.A.(ANTES FINANCIERA OH	2da Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos	AA- (pe)	X		
IN FINANCE XP S.A.(ANTES FINANCIERA OH	5to Programa de Certificado de Depósitos Negociables de Financiera Oh! hasta por S/. 500.0 millones	CP-1-(pe)	X		
IN FINANCE XP S.A.(ANTES FINANCIERA OH	Depósitos a corto plazo	CP-1-(pe)	X		
IN FINANCE XP S.A.(ANTES FINANCIERA OH	Depósitos mayores a 1 año	AA- (pe)	X		
FINANCIERA CONFIANZA	2do Programa de Certificados de Depósitos Negociables	CP-1(pe)	X		
FINANCIERA CONFIANZA	3er Programa de Certificados de Depósitos Negociables	CP-1(pe)		X	
MITSUI FINANCE PERU	Primer Programa de Bonos Corporativos	AA+ (pe)		X	
MITSUI FINANCE PERU	Primer Programa de Bonos Corporativos - 2da Emisión	AA+ (pe)		X	
SANTANDER FINANCIAMIENTOS SURGIR	Depósitos de Corto Plazo	CP-1(pe)	X		
SANTANDER FINANCIAMIENTOS SURGIR	Depósitos de Largo Plazo	AA (pe)	X		
SANTANDER FINANCIAMIENTOS SURGIR	1er prog. De CDNs Surgir	CP-1(pe)		X	
ALICORP	Primer Programa de Bonos corporativos e Instrumentos de corto plazo - Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	X		
ALICORP	Primer Programa de Bonos corporativos e Instrumentos de corto plazo - Bonos	AAA (pe)	X		
ALICORP	Acciones Comunes	1a. (pe)	X		
ALICORP	Acciones de Inversión	1a. (pe)	X		

Entidad	Instrumento Clasificado	Clasificación	Estado de la Clasificación		
			Se Mantuvo	Se Modificó	Se Retiró o se Suspendió
ALICORP	Tercer Programa de Bonos Corporativos	AAA (pe)	X		
ALICORP	Segundo Programa de Bonos corporativos e Instrumentos de corto plazo Alicorp hasta S/ 1,500 millones - Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	X		
ALICORP	Segundo Programa de Bonos corporativos e Instrumentos de corto plazo Alicorp hasta S/ 1,500 millones - Bonos	AAA (pe)	X		
CEMENTOS PACASMAYO	Segundo Programa de Bonos Corporativos - Primera Emisión	AA+(pe)	X		
CEMENTOS PACASMAYO	Segundo Programa de Bonos Corporativos - Segunda Emisión	AA+(pe)	X		
CENTENARIO DESARROLLO URBANO	1er Programa de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.	CP-1 (pe)	X		
CONELSUR LT SAC	Primera emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Conelsur	AA+(pe)	X		
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.	Acciones de Inversión	3a. (pe)		X	
ELECTRO DUNAS S.A.A.	Primera Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas	AAA (pe)	X		
ELECTRO DUNAS S.A.A.	Segunda Emisión de Bonos Corporativos del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Electro Dunas	AAA (pe)	X		
ENGIE -Energía Perú S.A. (Ex Enersur)	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
ENGIE -Energía Perú S.A. (Ex Enersur)	Primer Programa de Bonos - 3a. Emisión	AAA (pe)	X		
ENGIE -Energía Perú S.A. (Ex Enersur)	Primer Programa de Bonos - 6a. Emisión	AAA (pe)	X		
ENGIE -Energía Perú S.A. (Ex Enersur)	Valores que se emitan en virtud del 3er Prog. De Bonos Corporativos	AAA (pe)	X		
FERREYCORP S.A.A. & SUBSIDIARIAS - FERREYCORP	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
FERREYCORP S.A.A. & SUBSIDIARIAS - FERREYCORP	Tercer programa de Instrumentos Representativos de Deuda - Papeles Comerciales	CP-1 (pe)			X
FERREYCORP S.A.A. & SUBSIDIARIAS - FERREYCORP	Tercer programa de Instrumentos Representativos de Deuda - Bonos Corporativos	AA- (pe)			X
FERREYCORP S.A.A. & SUBSIDIARIAS - FERREYCORP	Obligaciones de largo plazo	AA (pe)		X	
FERREYCORP S.A.A. & SUBSIDIARIAS - FERREYCORP	Obligaciones de corto plazo	CP-1 (pe)		X	
LECHE GLORIA S.A.	Valores que se emitan en virtud del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria SA	AAA (pe)	X		
LECHE GLORIA S.A.	Valores que se emitan en virtud del Tercer Programa de Bonos Corporativos y Papeles Comerciales de Leche Gloria S.A - Papeles Comerciales	CP-1+ (pe)	X		
LECHE GLORIA S.A.	Valores que se emitan en virtud del Tercer Programa de Bonos Corporativos y Papeles Comerciales de Leche Gloria S.A - Bonos Corporativos	AAA (pe)	X		
INVERFAL PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS	Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/. 300.0 MM o su equivalente en dólares	AA+ (pe)		X	
INVERFAL PERU S.A.A. Y SUBSIDIARIAS	Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/. 600.0 MM o su equivalente en dólares	AA+ (pe)		X	
KALLPA GENERACIÓN S.A.	Acciones Comunes	1a (pe)	X		
LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS	Segundo prog. De Papeles Comerciales - Oferta Pública de Los Portales hasta por US\$30 millones o su equivalente en soles	CP-1- (pe)	X		
LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS	Tercer Programa de instrumentos de corto plazo de Los Portales	CP-1- (pe)	X		
ORYGEN PERÚ Y SUBSIDIARIAS (ANTES ENEL Y EDEGEL)	Acciones Comunes	1a. (pe)			X
ORYGEN PERÚ Y SUBSIDIARIAS (ANTES ENEL Y EDEGEL)	Valores que se emitan en virtud del 3er. Prog. De Bonos Corporativos	AAA (pe)			X
ORYGEN PERÚ Y SUBSIDIARIAS (ANTES ENEL Y EDEGEL)	Valores que se emitan en virtud del 6to. Prog. De Bonos Corporativos	AAA (pe)			X
RED DE ENERGIA DEL PERU S.A.	Segundo Programa de Bonos de REP	AAA (pe)	X		
RED DE ENERGIA DEL PERU S.A.	Tercer Programa de Bonos de REP	AAA (pe)	X		
RED DE ENERGIA DEL PERU S.A.	Cuarto Programa de Bonos de REP	AAA (pe)	X		
SEDAPAL	Fideicomiso de Recaudación constituido por SEDAPAL el 16 de abril del 2010	AAA (pe)			X
SEDAPAL	Obligaciones a Largo Plazo	AA (pe)			X
SOUTHERN COPPER CORPORATION PERÚ	Acciones Comunes	1a. (pe)	X		
SOUTHERN COPPER CORPORATION PERÚ	Acciones de Inversión - Sucursal de Perú	1a. (pe)	X		
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	Valores que se emitan en virtud del Cuarto Programa de Bonos	D (pe)		X	X
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	Valores que se emitan en virtud del Sexto Programa de Bonos	D (pe)		X	X
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	Acciones Comunes "Serie B"	5a. (pe)		X	X
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	Acciones Comunes "Serie C"	5a. (pe)		X	X
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	Valores que se emitan en virtud del 5to. Prog. De Papeles Comerciales	CP-4 (pe)		X	X
UNACEM S.A.A.	Acciones Comunes	1a. (pe)	X		
VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	Acciones Comunes Series A y B	2a. (pe)		X	

Entidad	Instrumento Clasificado	Clasificación	Estado de la Clasificación		
			Se Mantuvo	Se Modificó	Se Retiró o se Suspendió
PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS SA	2do Programa de Bonos Subordinados Pacífico	AA+(pe)	X		
PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS SA	Obligaciones Financieras	AAA(pe)	X		
PACÍFICO COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS SA	Tercer Programa de Bonos Subordinados Pacífico	AA+(pe)		X	
Compass Group SAF S.A – Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija	Cuotas de Participación de Fondos de Inversión en Valores	Af- (pe)	X		
SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo Leasop I	Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP Riesgo Crediticio	Af (pe)	X		
SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo Leasop I	Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP Riesgo de Mercado	V3 (pe)	X		
Compass Group SAF S.A – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo	Riesgo Crediticio	Af- (pe)	X		
Compass Group SAF S.A – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo	Riesgo de Mercado	V2 (pe)	X		
Vinci Compass – Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija II	Cuota de Participación del Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija de Compass Group SAFI	Af+ (pe)	x		
Vinci Compass – Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija II	Cuotas de Participación de Fondo Vinci Compass - Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija II	Af+ (pe)	x		
ATN S.A. (ATN) Bonos de Titulización	Primer Programa de Bonos Titulizados (Hasta por un máximo en circulación de US\$115,000,000.00)*	AA+(pe)	X		
Patrimonio Fideicomitido Plaza Norte – Decreto Legislativo N°861, Título XI	Primera y Segunda Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización - Plaza Norte	AA(pe)	X		
Patrimonio en Fideicomiso – Scotiabank - Redesur y Tesur D. Leg. No. 861, Título XI.	Patrimonio en Fideicomiso – Scotiabank - Redesur y Tesur – D. Leg. No. 861, Título XI.	AAA(pe)	X		
Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.	1ra y 2da emisión dentro del 1er prog. De Bonos Corporativos Jockey Plaza hasta por un monto máximo de US\$120.0 millones en su conjunto.	AA(pe)	X		
Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.	3ra emisión dentro del 1er prog. De Bonos Corporativos Jockey Plaza hasta por un monto máximo de US\$150.0 millones en su conjunto.	AA(pe)	X		
Concesionaria Trasvase Olmos (CTO)	Valores que se emitan en virtud del Primer Programa de Bonos Corporativos CTO	AAA(pe)			X
H2Olmos S.A. – Notas Garantizadas	H2Olmos S.A. Segunda Emisión	AA(pe)	X		
Red Vial 5 S.A. (antes Norvial S.A.)	1ra, 2da Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Norvial	AAA (pe)	X		
Factotal Perú S.A.	Primer Programa de Bonos Corporativos FT Capital S.A.	A(pe)	X		
Factotal Perú S.A.	Primer Programa de Papeles Comerciales FT Capital S.A.	CP-2+(pe)	X		

XIII. Ingresos Percibidos en el Ejercicio 2025

Tal como figura en los estados financieros presentados en el Anexo, nuestros ingresos por ventas de servicios se refieren principalmente a la clasificación de riesgo, y representaron durante el ejercicio 2025, la suma de S/ 8'403,189, en el ejercicio 2024 estos representaron la suma de S/ 8'769,925.

Como se mencionó previamente, el total de ingresos provenientes de las actividades complementarias señaladas fue de S/ 5.63 millones, lo que representó un 67% del total de ingresos de la compañía en el ejercicio 2024 (S/ 5.71 millones y 65% en el ejercicio 2023).

XIV. Mercado

El servicio de clasificación de riesgo surge con la reforma legal de inicios de los 90, (Decretos Legislativos N° 755 y N° 861) de la nueva Ley del Mercado de Valores, siendo la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV (Ex CONASEV), el ente regulador. Nuestra empresa, Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C., ha sido una de las pioneras en este mercado, habiéndose consolidado como la empresa líder desde sus inicios.

De acuerdo con el marco legal vigente, todas las empresas que deseen financiarse en el mercado de capitales peruano a través de la oferta pública de instrumentos financieros representativos de deuda deben contar con el servicio de dos empresas clasificadoras de riesgo. Adicionalmente, desde el 2006 la autoridad reguladora del mercado de valores posibilitó un mecanismo denominado oferta pública primaria dirigida a inversionistas acreditados (tales como los institucionales, empresas financieras, etc.), por el cual el trámite de dicha oferta pública es de aprobación automática y requiere sólo de una clasificadora de riesgo para el caso de instrumentos de deuda.

De esta manera, nuestros clientes son principalmente aquellas empresas que han decidido financiarse a través del mercado de capitales y pertenecen a diversos sectores económicos.

Hasta 1999 nuestros servicios eran prestados exclusivamente a emisores domiciliados en el Perú. Sin embargo, con la nueva regulación se autorizó a las empresas clasificadoras peruanas a realizar la clasificación internacional de aquellas empresas no domiciliadas en el país siempre y cuando el 75% de sus activos sean generados en el Perú. Con ello se dejó de lado la exclusividad de la clasificación por parte de agencias internacionales de valores emitidos vía oferta pública en el mercado local de empresas constituidas en el extranjero.

Por lo que, a partir de esa fecha, luego de registrar nuestra metodología para clasificaciones de riesgo internacional ante el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV y ante el órgano correspondiente de la entonces SAFP, se amplió el ámbito de nuestras actividades.

De otro lado, de acuerdo con la Ley del Sistema Financiero de Banca y Seguros, Ley N° 26702, las instituciones financieras que capten fondos del público, así como las compañías de seguros deben contar con una clasificación de riesgo otorgada por dos agencias calificadoras independientes. Esta clasificación les sirve para fijar la prima que deben pagar al Fondo de Seguro de Depósitos y regula la diversidad de sus operaciones. Es por ello, que dentro de nuestros clientes se encuentran las principales entidades bancarias, cajas municipales, financieras y compañías de seguros.

Por último, para que las empresas Administradoras de Fondos de Pensiones inviertan los recursos de los Fondos de Pensiones que administran en instrumentos de deuda, acciones, cuotas de fondos mutuos, y/u otro valor, sea vía oferta privada o pública, estos deberán contar con una clasificación de riesgo otorgada por una y/o dos empresas clasificadoras, según sea el caso.

Con el fin de actuar en los referidos mercados, Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. cuenta con autorización de funcionamiento mediante la Resolución CONASEV N° 201-95-EF/94.10 del 23 de mayo de 1995 y está inscrita en la sección de Registro de Empresas Consultoras y Evaluadoras de Riesgo con el número 00020, ante la Superintendencia de Banca y Seguros (Intendencia de AFPS). Asimismo, está inscrita en el Registro de Empresas Clasificadoras de Riesgo de la Superintendencia de Banca y Seguros mediante la Resolución SBS N° 176-98.

Al 31 de diciembre del 2025 en el mercado peruano existen seis clasificadoras de riesgo. Cabe señalar que Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. cuenta desde sus inicios con una agencia de clasificación internacional como socio en su capital social, Fitch Ratings, aspecto particularmente relevante en referencia a su alineamiento metodológico y de procedimientos respecto de mejores prácticas internacionales.

La empresa es una de las empresas líderes del mercado, situación que mantiene desde sus inicios en 1995. Durante los últimos diez años, la empresa ha clasificado en

promedio aproximadamente 60% del total del monto colocado en el mercado de capitales peruano y un porcentaje superior al 31% del saldo en circulación por emisiones de financiamientos estructurados. Adicionalmente, su prestigio es largamente reconocido por reguladores e inversionistas institucionales, así como por el mercado en general, en virtud de la alta calidad, profesionalismo y valor agregado del trabajo que realiza. Es importante destacar que las emisiones de valores por oferta pública alcanzaron los S/ 4,971 MM en el 2025, cifra superior en 24% a la registrada en el 2024. Asimismo, la empresa clasificó al 57% del monto colocado en el 2025 (64% en el 2024).

Debido a la estrecha relación con su socio Fitch Ratings, la empresa incorpora conceptos de mejores prácticas internacionales, adecuándolos a las características propias de nuestro país en los aspectos legales y financieros.

XV. Marco económico del 2025 y perspectivas para el 2026

En el 2025, el PBI nacional creció 3.2%, vinculado al rebote de los sectores primarios y de servicios asociados. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron Construcción, Comercio, Manufactura, Agropecuario, Transporte, Minería e Hidrocarburos y Servicios Prestados a Empresas. La Construcción tuvo el mejor desempeño con un 6.7% de crecimiento asociado al aumento del consumo interno de cemento (+7.5%) e incremento del avance de obras privadas con la construcción de más condominios, edificios multifamiliares, oficinas y tiendas. El comercio fue favorecido por la disponibilidad de ingresos extraordinarios asociados al octavo retiro de los fondos de pensiones y a la libre disponibilidad de la CTS. Asimismo, la generación eléctrica, la actividad minera, la agro exportación, los servicios de salud, el consumo masivo, el transporte y la venta de vehículos crecieron en línea con el contexto de inflación más controlada, recuperación gradual del empleo y del ingreso familiar medio. En este sentido, la tasa de desempleo pasó de 6.3% en diciembre 2024 a 4.8% al cierre del 2025. Dentro de los sectores que aún no recuperan sus niveles de producción pre pandemia, se encuentran Gas y Petróleo, Obras Públicas y de Infraestructura, Turismo y Restaurantes y Desarrollo Inmobiliario. En estos sectores, las perspectivas continúan siendo mixtas.

Fitch Ratings afirmó el rating de Perú (BBB) en octubre del 2025 y mantuvo la perspectiva estable. Dicha acción se fundamentó en la sólida liquidez externa, el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y el bajo nivel de deuda respecto de sus pares. Dentro de los factores que limitan la clasificación se mencionaron la débil gobernanza, el aún modesto ingreso per capita y los bajos indicadores sociales relativos a la mediana de los BBBs, la alta dependencia del comportamiento de los commodities y una baja base de ingresos gubernamentales.

En su reporte de enero 2026, el Banco Mundial estima un crecimiento de la economía global del 2.6% para el presente año. Dentro de los riesgos considerados, nuevamente figuran los de naturaleza geopolítica (el mayor y cada vez más probable escalamiento de los conflictos interestatales en Europa y Oriente Medio), las tensiones financieras, la persistencia de presiones inflacionarias, el retorno de políticas proteccionistas, la mayor fragmentación del comercio mundial y los riesgos climáticos.

Según el Banco mundial, la recuperación global ha sido fuerte aunque desigual. Así, el PBI per capita global se ha incrementado en casi 10% respecto del período anterior a la

pandemia del COVID. Más aún, los impactos geopolíticos, la presión inflacionaria y las fricciones tarifarias/arancelarias generaron menos daño del inicialmente proyectado. No obstante, si el análisis se extiende a los últimos 25 años, la imagen es menos positiva, con una desaceleración del crecimiento global hasta el punto en el que comienza a ser insuficiente para seguir reduciendo la pobreza extrema y creando puestos de trabajo en aquellas economías estructuralmente menos favorecidas.

Pese a este contexto, se espera que los mercados emergentes y economías en desarrollo representen hasta dos tercios del crecimiento agregado y según el Fondo Monetario Internacional crezcan por encima del 3.9% en este año. No obstante, se sigue reconociendo que estas economías siguen siendo vulnerables a impactos externos por su dependencia del comercio y el financiamiento internacional, su limitada diversificación, su elevada deuda y su exposición a desastres naturales.

La economía peruana está inmersa en este contexto global y su crecimiento esperado se sigue situando por debajo de su potencial. En línea con lo anterior, el ruido político continuado, el lento desarrollo de proyectos estratégicos y la menor inversión en sectores clave como minería, mantendrán el crecimiento promedio por debajo del pbi potencial (3.6%). Así, el crecimiento proyectado para el 2026 se encuentra alrededor del 3.1% según el BCRP. Los factores que explicarían la proyección son: el menor desempeño esperado del sector minería e hidrocarburos y un incremento limitado en la actividad de sectores no primarios. Adicionalmente, se sigue considerando que los precios de los commodities acompañarán un mejor desempeño fiscal con un déficit proyectado de 2.1% (menor que el año anterior, pero por encima de la regla fiscal del 1.8% para el 2026) y una inflación proyectada del 2.0%.

Finalmente, se mantiene el consenso político relativo sobre el sostenimiento de la matriz productiva basada en *commodities* pero con mayor énfasis en los ajustes requeridos. En este sentido, los principales retos que continúa enfrentando la economía peruana son: i) el mantenimiento de la estabilidad fiscal, financiera y monetaria; ii) la solución de los impedimentos regulatorios y aceleración de los proyectos estratégicos con la finalidad de impulsar el crecimiento y cerrar la brecha de infraestructura; iii) la continuación articulada y eficiente de programas de formalización sectorial; y, iv) el desarrollo de la competitividad de las industrias nacionales, con un aumento de la calidad y valor agregado.



Rafael Ortiz de Zevallos M.
Gerente General