

Financiera Confianza S.A.A.

Informe Anual

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a Financiera Confianza se fundamentan en:

- **La composición de su accionariado.** Financiera Confianza tiene como principales accionistas a la Fundación Microfinanzas BBVA, como socio mayoritario con el 83.2% de participación; y, a IFC (Corporación Financiera Internacional) con el 13.1%. Dichos accionistas benefician a la Institución con la transferencia de *know-how* crediticio, tecnológico y de gobierno corporativo, entre otros. Además, su relación con dichas entidades le otorga ciertos beneficios como facilidades en el acceso de líneas de fondeo.
- **El control de la cartera crediticia.** En los últimos años la Financiera se enfocó en implementar diversas mejoras en la búsqueda de mantener una adecuada calidad crediticia. Así, durante el último año, la Entidad mantuvo una estrategia dirigida al seguimiento y recuperación principalmente de los créditos afectados por el fenómeno El Niño costero (FEN), lo que permitió limitar el impacto de dicho evento en los niveles de morosidad. De esta manera, si bien los indicadores ajustados (incluyen los castigos realizados en el último año) de cartera de alto riesgo y de cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida) ascendieron a 8.5 y 8.2%, respectivamente, a fines del 2017 (7.8 y 7.6%, respectivamente, a diciembre 2016), se lograron mantener entre los más bajos del sistema de microfinanzas.
- **Adecuados ratios de cobertura.** Consistente con el manejo de la cartera crediticia mencionado en el acápite anterior, la Financiera registró indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada, que ascendieron a 106.5 y 114.5%, respectivamente (104.8 y 108.2%, respectivamente, al cierre del 2016).
- **Financiamiento diversificado:** Actualmente la Institución muestra una importante diversificación de sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de adeudados con organismos internacionales y entidades locales, depósitos del público y emisiones en el mercado de capitales. No obstante, se debe señalar que se mantiene, a comparación de otras instituciones financieras, una concentración relativamente alta en los principales depositantes dentro de las captaciones con el público (los 10 y 20 principales depositantes representaron el 13.5 y 20.7%, respectivamente).
- **Niveles de liquidez y acceso a líneas de financiamiento.** La Financiera registra un ratio de liquidez, medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo, aproximado de 17.9%, el cual se ubicó por debajo de los índices mostrados por las instituciones que muestran un *rating* similar. Lo anterior se debe a que la Entidad, como política, mantiene un nivel de financiamiento que no genere mayores costos financieros por un exceso de liquidez.

Sin embargo, lo anterior se compensa con el acceso que tiene la Institución para la captación de líneas de adeudados, tanto con organismos internacionales y entidades locales, lo cual le otorga cierta flexibilidad. Actualmente, la Financiera mantiene líneas por aproximadamente S/ 1,000 millones, de los cuales se tienen S/ 780 millones sin utilizar, destacando entre ellas las líneas disponibles con el BBVA Continental por S/ 99.4 MM.

Rating	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	B+	B+
Certificados de Depósitos Negociables (2)	CP-1- (pe)	CP-1 - (pe)

* Informe con cifras auditadas a diciembre 2017.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/03/18 y 18/09/17.

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 22/03/18 y 29/09/17.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/ miles	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Activos	1,870,683	1,803,833	1,831,014
Patrimonio	304,430	286,286	274,427
Resultado	23,686	15,987	12,086
ROA	1.3%	0.9%	0.7%
ROE	8.0%	5.7%	4.5%
Capital Global	16.2%	16.3%	15.2%

* Fuente: Financiera Confianza.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

Omar Maldonado

(511) 444 5588

omar.maldonado@aai.com.pe
Sandra Guedes

(511) 444 5588

sandra.guedes@aai.com.pe

De otro lado, si bien la Entidad registró una mejora en el ratio de eficiencia (pasó de 67.6% a diciembre 2016 a 61.9% a fines del 2017), debido al proceso de aligeramiento de la planilla y la adecuada gestión de gastos por servicios de terceros, aún mantiene un alto componente de costo operativo. Esto se debe en parte a los mayores gastos que realiza la Institución para fortalecer los procesos de análisis y seguimiento crediticio, así como para mantener un plan de expansión geográfica a través de puntos de atención, el cual además de ser una herramienta en su enfoque de bancarización, lo ubica en zonas donde el sobreendeudamiento y la competencia son menores. Se busca que dichas medidas permitan a la Institución contener la morosidad, siendo compensadas además por una adecuada generación de ingresos financieros y menores niveles de gastos de provisiones.

Asimismo, dada la disminución registrada en los gastos administrativos, sumado a los menores gastos financieros registrados, la Financiera mostró un incremento en los índices de ROA y ROE de 1.3 y 8.0%, respectivamente (0.9 y 5.7%, respectivamente, durante el 2016), aunque éstos se mantienen por debajo de los registrados por otras instituciones de microfinanzas debido al nivel de los costos operativos antes mencionados.

Finalmente, se debe mencionar que dada la estrategia actual de la Financiera, la Clasificadora espera que al cierre del 2018 se registre un incremento en el saldo de colocaciones de alrededor de 6.7%, con indicadores de morosidad similares a los registrados a fines del último año. En el caso del ratio de capital global, se proyecta un índice cercano al 15.5% producto del crecimiento de las operaciones.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

El potencial de un ajuste en el rating de manera positiva es limitado en el futuro previsible. Asimismo, una baja en la clasificación provendría de un incremento sostenido de los índices de morosidad de la cartera que impactara adicionalmente la rentabilidad; y, una disminución consistente de los niveles de capital global.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Financiera Confianza S.A.A. (antes Caja Rural de Ahorro y Crédito Nuestra Gente S.A.A.), es una entidad controlada por la Fundación Microfinanzas BBVA (FMBBVA), la cual posee el 83.2% del accionariado.

La Financiera se constituyó en octubre de 1994, al amparo del Decreto Ley N° 25612 de julio de 1992 que establece el Régimen de Cajas Rurales de Ahorro y Crédito. Asimismo, su funcionamiento fue autorizado en febrero de 1995 por Resolución N° 198-95 de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, e inició sus operaciones en marzo del mismo año.

Es importante señalar que además de la FMBBVA, la Financiera cuenta dentro de su accionariado con el IFC (International Finance Corporation), miembro del Grupo del Banco Mundial, el cual participa con el 13.1% de las acciones. Cabe mencionar que el IFC es la principal institución internacional de desarrollo, la cual centra su labor exclusivamente en el sector privado de los países en desarrollo.

Al cierre del 2017, la Institución contaba con una red de 101 oficinas y 36 agencias compartidas con el Banco de la Nación, a nivel nacional. Asimismo, se contaba con 48 EOB y 14 EOB Plus (Se rige por la normativa SBS de Establecimiento de Operaciones Básicas).

Fusiones

Entre finales del 2007 e inicios del 2008, la FMBBVA adquirió las instituciones microfinancieras CRAC Nor Perú, CRAC CajaSur y Edpyme Crear Tacna. Posteriormente, en julio del 2008, mediante la Resolución SBS N° 3855-2008, se autorizó la fusión por absorción de las tres instituciones financieras, y en setiembre del mismo año, se realizó el cambio de razón social por el de Caja Rural de Ahorro y Crédito Nuestra Gente S.A.A.

Por su parte, en el 2010, la Fundación, a través de CRAC Nuestra Gente adquirió la Financiera Confianza, manteniendo ambas instituciones, en ese momento, su identidad jurídica, órganos de gobierno y marca. En mayo del 2013, mediante Resolución SBS N° 2445-2013, se realizó la fusión por absorción de ambas entidades. Como resultado, se aprobó la modificación del Estatuto Social de la Caja a fin de adecuarlo a la nueva situación como empresa financiera y establecer su nueva denominación social como Financiera Confianza S.A.A.

La Fundación Microfinanzas BBVA

La Fundación Microfinanzas BBVA es una entidad sin fines de lucro, creada por el Grupo BBVA en mayo del 2007 como un acto de responsabilidad corporativa. De esta

manera, la Fundación nació del propósito del BBVA de vincular sus proyectos de acción social con la actividad del sector financiero, fomentando la inclusión financiera.

Para lo anterior, inicialmente se otorgó a la Fundación de US\$300 millones y se compartió la experiencia financiera del Grupo.

Se debe destacar que la FMBBVA es totalmente autónoma del Grupo BBVA, tanto en su personalidad jurídica como en su gobierno y gestión, e invierte sus recursos en la creación y consolidación de un grupo de entidades microfinancieras en América Latina, cuyos beneficios se reinvierten en la propia actividad, sin retorno para BBVA.

La Fundación está presente, mediante seis distintas instituciones financieras, en cinco países de Latinoamérica (Colombia, Perú, Chile, Panamá y República Dominicana). Asimismo, a fines del 2017 se contaba con 1.9 millones de clientes, de los cuales 911,312 eran clientes de crédito, lo que representaba una cartera bruta de US\$ 1.141 millones, con un importe de préstamo medio desembolsado de aproximadamente US\$1.300. De igual forma, se contaba con 8,051 empleados y 514 oficinas.

Gobierno Corporativo:

Financiera Confianza cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo, que recoge las buenas prácticas, normas y principios que rigen a todas las entidades miembros de la FMBBVA.

Por su parte, la definición de la estrategia, así como la aprobación de las políticas y la supervisión de la gestión de la administración, recae en el Directorio, el cual está conformado por siete miembros, de los cuales cuatro son independientes.

La supervisión de la gestión se realiza a través de cuatro comités que reportan al Directorio. Dichos comités son los de Gobierno Corporativo y PLAFT, de Auditoría, de Riesgos, y de Nombramiento y Compensación. Por su parte, el Directorio reporta anualmente, sobre la gestión integral de la Institución, ante la Junta General de Accionistas.

De otro lado, se debe señalar que KPMG fue la empresa encargada de la auditoría externa del ejercicio 2017.

DESEMPEÑO – FINANCIERA CONFIANZA:

A inicios del 2017, la evolución de la cartera de créditos de Financiera Confianza estuvo limitado por los eventos ocurridos por el fenómeno El Niño costero (FEN), principalmente en Lima y el norte del país, que afectó el nivel de operaciones de ciertos clientes, y por ende, la necesidad de financiamiento.

Tras el FEN, la SBS emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017-SBS, que permitía la reprogramación de los créditos minoristas en zonas que fueron declaradas en estado de emergencia e indicaba que los intereses asociados a dichas colocaciones deberían efectuarse por el método de lo percibido a partir de la fecha de la modificación contractual. Lo anterior implicó que se extornen los intereses que a dicha fecha no hayan sido cobrados.

Previamente, se debe señalar que en el 2016, la Financiera decidió ajustar su estrategia crediticia, por lo que se acordó no seguir otorgando créditos de montos mayores, a pesar del adecuado comportamiento de éstos. Asimismo, se endurecieron las condiciones de ciertos productos crediticios, específicamente en los plazos máximos de préstamo.

Las acciones y medidas implementadas por Financiera Confianza buscan mantener, como parte de su misión, una institución ordenada, con adecuados procesos de análisis y seguimiento crediticios, lo que debería potenciar un crecimiento de cartera con una morosidad controlada y generar menores gastos por provisiones por incobrabilidad.

Bajo este contexto, al cierre del 2017, los ingresos financieros de la Institución ascendieron a S/ 396.5 millones, ligeramente inferiores en 0.3% a lo registrado en similar periodo del año anterior (S/ 397.7 millones), producto del crecimiento acotado del portafolio crediticio y la reversión de intereses de la cartera reprogramada por el FEN.

Del total de los ingresos, el 98.8% estaban explicados por los intereses y comisiones de los créditos, porcentaje similar al mostrado a fines del 2016.

En cuanto a los gastos financieros, éstos ascendieron a S/ 89.0 millones, inferiores a los S/ 101.1 millones mostrados en el 2016. Lo anterior se debió a la captación de depósitos a menores tasas de interés, lo que permitió reemplazar fondeo de mayor costo (se reflejó en la reducción de la tasa promedio que registraron las líneas de adeudados).

Cabe destacar que el incremento de los gastos financieros durante el 2016, estuvo impulsado por el mayor uso de líneas de adeudados principalmente de organismos del exterior durante los primeros meses de dicho año, con la finalidad de incrementar los niveles de liquidez dada una posición conservadora de la Financiera ante el proceso de elección presidencial en dicho año.

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 307.5 millones (S/ 296.5 millones en el

2016); mientras que el margen financiero bruto pasó de 74.6 a 77.6%, en similar lapso de tiempo.

Margen Financiero Bruto	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Fin. Confianza	77.2%	76.5%	78.7%	74.6%	77.6%
CMAC Arequipa	75.7%	78.2%	79.0%	78.3%	76.8%
CMAC Huancayo	75.1%	76.0%	79.8%	77.0%	74.3%
CMAC Trujillo	72.9%	77.3%	79.7%	79.1%	77.9%
Sistema CM	72.4%	75.9%	77.8%	77.3%	75.4%
Mibanco	78.6%	76.6%	78.4%	78.1%	79.5%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

En relación a los gastos por incobrabilidad de créditos, éstos ascendieron a S/ 67.9 millones, superiores a los S/ 62.6 millones registrados en el 2016, producto, entre otros, del incremento de los niveles de morosidad y de la constitución de provisiones voluntarias para el FEN.

Por su parte, es importante mencionar que los gastos administrativos en el 2017 ascendieron a S/ 197.6 millones, lo que significó una reducción de 5.1% respecto al 2016, debido al proceso de aligeramiento de la planilla y la adecuada gestión de gastos por servicios recibidos de terceros.

Dada la disminución de los costos operativos, la Entidad registró un indicador de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) de 61.9% (67.6% al cierre del 2016). No obstante, este índice es considerado aun relativamente alto a comparación de otras instituciones de microfinanzas.

G.Adm. / Util. operativa bruta	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Fin. Confianza	68.1%	73.0%	67.4%	67.6%	61.9%
CMAC Arequipa	52.3%	50.7%	52.5%	56.0%	55.1%
CMAC Huancayo	57.6%	56.9%	57.5%	60.3%	56.4%
CMAC Trujillo	59.9%	57.8%	57.4%	61.4%	64.4%
Sistema CM	59.2%	57.9%	58.1%	61.3%	59.3%
Mibanco	55.6%	58.0%	53.7%	53.1%	47.3%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Respecto a lo anterior, la Financiera destina una parte importante de sus ingresos a gastos operativos, debido al enfoque de inclusión social y bancarización que maneja, por lo que registra un número importante de oficinas y puntos de atención, principalmente en zonas donde la competencia y el sobreendeudamiento son menores, así como para mantener un nivel en los procesos de análisis y seguimiento crediticio que le permitan registrar una adecuada calidad crediticia.

Así, Financiera Confianza mostró una utilidad neta de S/ 23.7 millones (S/ 16.0 MM en el 2016), debido básicamente a los menores gastos financieros generados y la disminución de los gastos operativos. En lo referente a

los indicadores de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio, éstos ascendieron a 1.3 y 8.0%, respectivamente (0.9 y 5.7%, respectivamente, a diciembre 2016).

Cabe resaltar que los ratios de rentabilidad se ubican por debajo de lo mostrado por otras instituciones de microfinanzas. Esto se debe al alto componente de costo operativo que registra la Entidad.

	ROE			ROA		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Fin. Confianza	4.5%	5.7%	8.0%	0.7%	0.9%	1.3%
CMAC Arequipa	19.5%	19.5%	18.1%	2.3%	2.3%	2.2%
CMAC Huancayo	24.7%	21.2%	20.9%	3.8%	3.0%	2.8%
CMAC Trujillo	9.5%	10.6%	6.9%	1.8%	2.1%	1.4%
Sistema CM	14.4%	14.3%	12.9%	2.0%	2.0%	1.7%
Mibanco	16.3%	22.2%	23.3%	1.9%	2.8%	3.1%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Gestión Integral de Riesgos de Financiera Confianza cuenta con políticas de cobertura y de mitigación de riesgos.

Se debe señalar que el Directorio es el responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de la Institución, mientras que el Comité de Riesgos se encarga de la gestión de los riesgos, monitoreando y definiendo políticas para la gestión de los mismos. Dicho Comité informa regularmente al Directorio sobre sus actividades.

El principal riesgo que enfrenta la Financiera es de naturaleza crediticia. De esta manera, en el último año se implementaron diversas medidas para el fortalecimiento de la gestión del riesgo crediticio. Así, se realizó, entre otros, la consolidación del Área de Admisión y Seguimiento del Riesgo, la implementación del aplicativo que soporta la gestión de provisiones y mora temprana y el desarrollo de la nueva plataforma tecnológica especializada en cobranzas. Adicionalmente, se fortaleció el sistema de informes de gestión que soporta la toma de decisiones y se realizó una permanente revisión y adecuación de las políticas de créditos a las necesidades del negocio.

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

Riesgo crediticio:

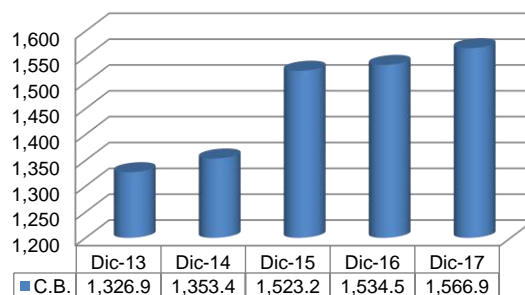
El modelo actual de la Financiera está dirigido a canalizar los recursos en créditos orientados a finanzas productivas, principalmente a Mypes, con una política de inclusión financiera (bancarización) y una estrategia de ubicación de sus agencias y puntos de atención, con presencia en zonas donde exista una menor competencia y sobreendeudamiento.

En el 2016, la Financiera decidió ajustar su estrategia crediticia, por lo que se acordó no seguir otorgando créditos de montos mayores, a pesar del adecuado comportamiento de éstos; y, se endurecieron las condiciones de ciertos productos crediticios, específicamente en los plazos máximos de préstamo

Además, como se mencionó anteriormente, a inicios del 2017 ocurrió el FEN, el cual afectó principalmente la actividad económica en el norte del país y Lima.

Los factores señalados influyeron en el comportamiento del saldo de cartera. Así, al cierre del 2017, Financiera Confianza registró un saldo de colocaciones brutas por S/ 1,566.9 millones, lo que significó un ligero incremento anual de 2.1%. En el 2016 se mostró un incremento de solo 1.6%.

Evol. Colocaciones Brutas - Fin. Confianza



* Fuente: Financiera Confianza.

Dentro de la composición de cartera, la Financiera se concentra en créditos a pequeñas empresas y a microempresas, los cuales representaron a fines del 2017, el 48.3 y 36.6%, respectivamente, del total de las colocaciones brutas (48.6 y 37.0%, respectivamente, a diciembre 2016).

De acuerdo a la regulación, las empresas son clasificadas como Microempresas cuando su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) en el sistema financiero no excede los S/ 20,000 en los últimos seis meses. En el caso de las Pequeñas Empresas, su deuda (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) deberá estar ubicada entre S/ 20,000 y S/ 300,000.

Composición de las Colocaciones por Tipo de Crédito - Fin. Confianza

Tipo de Crédito	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Medianas Empresas	1.7%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%
Pequeñas Empresas	38.3%	43.5%	47.9%	48.6%	48.3%
Microempresas	44.6%	42.3%	37.8%	37.0%	36.6%
Consumo	14.4%	13.0%	13.4%	13.8%	14.5%
Hipotecarios	1.0%	0.8%	0.6%	0.4%	0.2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

* Fuente: SBS.

No obstante, se debe señalar que del total de deudores (211,629 clientes a diciembre 2017), 140,085 correspondieron a créditos a microempresas, lo que representó el 66.2%; mientras que 29,879 correspondieron a pequeñas empresas.

Evolución del Número de Deudores

Tipo de Crédito	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Medianas Empresas	142	118	99	93	107
Pequeñas Empresas	21,219	24,109	27,167	29,236	29,879
Microempresas	163,954	148,673	144,927	141,901	140,085
Consumo	40,246	37,128	44,417	44,771	45,609
Hipotecarios	495	427	371	276	216
Total deudores	222,314	207,011	213,148	212,129	211,629

* Fuente: SBS.

La fuerte participación de número de deudores de créditos a microempresas se sustenta en el enfoque de bancarización que mantiene la Financiera. De esta manera, aproximadamente el 47% de sus clientes totales son exclusivos, es decir, solo mantienen créditos con una sola entidad del sistema financiero. Asimismo, se debe resaltar que el monto del crédito promedio es de aproximadamente S/ 7,400, lo cual se ubicó por debajo de lo que registra el sistema de Cajas Municipales (aproximadamente S/ 12,800).

En cuanto a la concentración por sector económico, la Institución registraba un 40.7% de sus colocaciones directas en el sector comercio; un 19.1% en agricultura, ganadería, caza y silvicultura; y, un 10.4% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Cartera Riesgosa y Coberturas: Las medidas que se asumieron como parte del proceso de integración y consolidación del negocio, han permitido que la Institución mantenga adecuados niveles de morosidad.

En los últimos años la Financiera se enfocó en implementar diversas mejoras en la búsqueda de mantener una adecuada calidad crediticia. Así, durante el último año, la Entidad mantuvo una estrategia agresiva en el seguimiento y recuperación principalmente de los créditos afectados por

el FEN, lo que permitió acotar el impacto de dicho evento climatológico en los niveles de morosidad. De esta manera, si bien los indicadores ajustados (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) de cartera de alto riesgo y de cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida) ascendieron a 8.5 y 8.2%, respectivamente, a fines del 2017 (7.8 y 7.6%, respectivamente, a diciembre 2016), se lograron mantener entre los más bajos del sistema de microfinanzas.

	C.A.R. ajustado			C. Pesada ajustado		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Fin. Confianza	7.9%	7.8%	8.5%	7.8%	7.6%	8.2%
CMAC Arequipa	10.8%	9.0%	9.2%	11.8%	9.9%	9.6%
CMAC Huancayo	4.9%	5.2%	5.7%	6.0%	6.2%	7.0%
CMAC Trujillo	12.1%	9.3%	9.6%	13.4%	10.8%	10.7%
Sistema CM	10.1%	9.2%	10.1%	11.3%	10.2%	10.7%
Mibanco	13.9%	9.4%	9.8%	14.3%	9.6%	10.0%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Cabe mencionar que los castigos de cartera (saldo capital) realizados durante el 2017 ascendieron a S/ 69.1 millones, lo que representó aproximadamente el 4.5% de la cartera promedio. Los castigos realizados en el 2016 representaron el 3.9%.

Respecto a la composición de la cartera, los créditos a pequeñas empresas y microempresas, los cuales en conjunto representan el 84.9% de la cartera, registraron indicadores de cartera pesada ajustado de 10.0 y 6.6%, respectivamente; por debajo de lo mostrado por el sistema de CM (11.9 y 11.2%, respectivamente).

Es importante destacar, como se mencionó anteriormente, que tras los sucesos ocurridos a inicios de año por la presencia del FEN, la SBS emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017. Este Oficio permitía que las condiciones contractuales de los créditos de deudores minoristas en localidades declaradas en estado de emergencia puedan ser modificadas, sin que esto constituya una refinanciación, en la medida que el plazo total de los créditos se extienda como máximo seis meses del plazo original y que a la fecha los deudores se encuentren al día en sus pagos.

Al cierre del primer semestre del 2017 se registraron S/ 59.1 MM de créditos reprogramados por efecto del FEN. A fines del 2017, el saldo de estos créditos se redujo a S/ 34.5 MM y S/ 7.7 MM migraron a refinanciados y vencidos.

Por su parte, el stock de provisiones por incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 72.9 millones (S/ 66.9 millones a fines del 2016), los cuales incluyeron provisiones voluntarias por S/ 9.0 MM efectuadas, entre otros, para cubrir el impacto del FEN.

De esta manera, Financiera Confianza registró un ratio de cobertura de cartera de alto riesgo y de cartera pesada de 106.5 y 114.5%, respectivamente (104.8 y 108.2%, respectivamente, a diciembre 2016).

	Prov. / C.A.R.			Prov. / C. Pesada		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Fin. Confianza	107.3%	104.8%	106.5%	110.2%	108.2%	114.5%
CMAC Arequipa	125.8%	132.9%	124.6%	111.5%	118.2%	116.5%
CMAC Huancayo	126.5%	120.7%	118.0%	99.0%	98.7%	92.6%
CMAC Trujillo	113.5%	121.0%	110.7%	99.6%	100.3%	96.4%
Sistema CM	105.9%	105.0%	98.1%	91.1%	92.5%	89.8%
Mibanco	122.4%	128.7%	140.5%	115.6%	122.9%	135.0%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Se espera que para el 2018, las colocaciones de la Financiera muestren un crecimiento anual de aproximadamente 6.7%. Asimismo se espera que los ratios de morosidad se mantengan en niveles similares a los mostrados al cierre del último año. En lo referente a los índices de cobertura, se debe indicar que se mantiene como política un índice de cobertura de cartera de alto riesgo por encima del 100%.

Riesgo de mercado:

Financiera Confianza se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés (pérdida debido a variaciones en las tasas de interés) y de tipo de cambio (pérdida por variaciones adversas en los tipos de cambio de las monedas que se manejan), así como al riesgo de liquidez (no se pueda cumplir con las obligaciones financieras en forma precisa y a precios razonables).

Cabe mencionar que la Gerencia de Riesgos es la responsable del control del control y seguimiento de apetito de riesgo del riesgo de tasas y cambiario. En el caso del riesgo de liquidez, éste es gestionado por la Gerencia de Finanzas y la Gerencia de Riesgos define el apetito de la entidad y hace seguimiento y control.

Para la medición del riesgo cambiario, la Institución utiliza la metodología de valor en riesgo, la cual estima la máxima pérdida que podría registrar en un intervalo de tiempo determinado y a un cierto nivel de confianza.

El riesgo de tasa de interés es medido a través del modelo de ganancias en riesgo, el cual estima la posible variación del margen financiero ante un cambio en las tasas de interés. Además, dicha exposición, en cada moneda, se controla por medio del análisis por brechas de descalce de tasas, el análisis de sensibilidad y la simulación de escenarios de estrés para tasas de interés.

Liquidez:

El manejo del riesgo de liquidez implica mantener y desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como en la de pasivos, de manera que se mantenga la diversidad de las fuentes de fondos y un calce de plazos adecuado entre tales activos y pasivos. Asimismo, en el caso de situaciones de estrés, se actúa bajo las consideraciones del Plan de Contingencia de Liquidez.

El control de este riesgo se realiza a través del seguimiento de los niveles de exposición y del cumplimiento de los límites internos y legales. Asimismo, de forma permanente se evalúa el funcionamiento de todo el sistema de gestión del riesgo de liquidez, a fin de corregir las deficiencias que pudieran existir.

A fines del 2017, el saldo de fondos disponibles mantenidos por la Entidad ascendió a S/ 224.3 millones (S/ 165.0 MM a diciembre 2016). Dichos fondos representaron el 141.3% de los depósitos de ahorro y el 21.9% del total de obligaciones con el público (112.3 y 18.0%, respectivamente, al cierre del 2016).

De igual forma, se registró un saldo de inversiones negociables por S/ 38.2 millones (S/ 41.0 MM al cierre del 2016). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente por certificados de depósito del BCRP y letras del tesoro público.

Es importante señalar que el nivel de liquidez que maneja la Institución (medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo) fue de 17.9% (15.8% a diciembre 2016), ubicándose relativamente por debajo de lo que registran otras entidades de microfinanzas con *rating* similar. Esto se debe a la política de la Financiera de mantener un calce entre pasivos y activos orientado a no generar un gasto financiero mayor por un exceso en el nivel de liquidez.

Lo anterior es compensado por el adecuado acceso de líneas de adeudados con la que cuenta la Financiera. De esta manera, a diciembre 2017 se mantienen líneas por aproximadamente S/ 1,000 millones, de los cuales se tienen S/ 780 millones sin utilizar, destacando entre ellas las líneas disponibles con el BBVA Continental por S/ 99.4 MM.

De otro lado, de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez (activos líquidos sobre pasivos a corto plazo) de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Financiera cumple con dichos requerimientos, con indicadores promedio de 16.8% para moneda nacional y 341.9% para moneda extranjera (16.3 y 265.6%, respectivamente a fines del 2016).

Asimismo, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual en diciembre 2017 de 34.2% en moneda nacional y 82.7% en moneda extranjera; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 118.4% en moneda nacional y 80.5% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5 y 80%, respectivamente).

Calce:

Al cierre del 2017, el 99.8% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados + certificados de depósitos) estaban en un 94.8% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Institución no presentaría descaldes en el corto plazo en que los activos no cubran los pasivos (en términos de brecha acumulada). Incluso, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 77.3% del patrimonio efectivo.

Riesgos de Operación (RO):

A fin de permitir la implementación de Basilea II a partir del 1ero. de julio del 2009, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

De esta manera, el Comité de Riesgo Operacional es el encargado de monitorear permanentemente las principales fuentes de riesgo y fomentar la participación de los gestores de riesgo operacional, presentes en cada unidad de negocio y apoyo. De igual forma, se cuenta con el Reglamento para la Gestión de Riesgo Operacional.

Cabe rescatar que se posee una base de datos de eventos de pérdidas, con la que se busca identificar y cuantificar el impacto financiero de riesgos operacionales. Asimismo, luego del proceso de fusión, se elaboraron matrices de riesgos de los principales procesos, con la finalidad de incorporar los principales cambios en los ambientes de negocios, informático y operativo.

Los requerimientos de capital por riesgo operativo de la Entidad, utilizando el método del indicador básico, ascendieron a S/ 40.8 millones a diciembre 2017. Es importante señalar que se vienen realizando los requerimientos necesarios para la implementación, en el mediano plazo, del método estándar alternativo.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Respecto al financiamiento, la Institución mantuvo un saldo de captaciones acorde al comportamiento registrado por las colocaciones brutas, con la finalidad de mantener un nivel que no les genere mayores costos financieros por un exceso de liquidez.

Así, el monto de las captaciones (obligaciones con el público + depósitos del sistema financiero + adeudados + valores en circulación) mostró un incremento de 3.3% durante el 2017, finalizando con un saldo de S/ 1,534.4 millones. Se debe mencionar que durante el 2016 se registró una reducción de 2.5%.

Por su parte, el total de obligaciones con el público pasó a financiar el 54.9% del total de activos a diciembre 2017 (50.7% a fines del 2016); mientras que los adeudos financiaron el 23.3% (24.0% a diciembre 2016).

Estructura de Fondeo

% sobre el Total de Activos	Fin. Confianza			Sistema CM		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Obligaciones a Plazos	40.6%	41.6%	44.3%	53.5%	54.4%	55.3%
Obligaciones Ahorro	7.8%	8.1%	8.5%	18.7%	19.3%	17.8%
Total Oblig. con el Público	49.4%	50.7%	54.9%	77.1%	78.6%	78.7%
Dep. del sistema financiero	2.3%	2.1%	0.4%	1.3%	1.1%	1.4%
Adeudos	26.9%	24.0%	23.3%	5.0%	4.4%	4.4%
Valores en circulación	4.6%	5.5%	3.4%	0.0%	0.0%	0.2%
Total Recursos de Terceros	83.3%	82.4%	82.0%	83.4%	84.0%	84.6%
Patrimonio Neto	15.0%	15.9%	16.3%	13.7%	13.7%	13.4%

* Fuente: Financiera Confianza y SBS.

Los depósitos del público, principal fuente de fondeo, ascendieron a S/ 1,026.3 millones (S/ 914.7 millones a fines del 2016). En relación a la composición de dichas obligaciones, el 80.7% estaba representado por depósitos a plazo y el 15.5% por depósitos de ahorro.

Además, respecto al saldo de depósitos, el 74.4% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 25.6%, por personas jurídicas. Por el lado del número de depositantes, el 99.2% eran personas naturales y el 0.8% restante, personas jurídicas.

En relación a la concentración de los depositantes, los diez principales representaron el 13.5% del total de depósitos; mientras que los 20 principales concentraron el 20.7% (14.9 y 24.3%, respectivamente, a fines del 2016).

A su vez, la Institución registró un saldo de adeudados por S/ 436.8 millones (S/ 433.5 millones a fines del 2016), encontrándose el 89.7% en moneda nacional. Asimismo, respecto a la composición de proveedores de dichos recursos, las principales líneas provinieron de BBVA Continental, COFIDE, BCP e IFC, con el 23.1%, 18.8%, 17.3% y 11.6% del total, respectivamente.

En lo referente a los valores en circulación, la Financiera mantenía a diciembre 2017 la serie D de la cuarta emisión y la serie A de la sexta emisión del Primer Programa de certificados de depósitos negociables por un saldo total de S/ 63.4 millones.

Capital:

Al cierre del 2017, el patrimonio neto de Financiera Confianza financiaba el 16.3% del total de activos (15.9% a diciembre 2016), por encima de lo mostrado por el sistema de CM (13.4%).

Asimismo, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 330.7 millones, superior a lo registrado en diciembre 2016 (S/ 326.3 millones). Considerando este incremento y la evolución en el nivel de operaciones, el ratio de capital global (RCG) fue 16.2% (16.3% a fines del 2016).

Cabe mencionar que con la finalidad de fortalecer el patrimonio, a la fecha la Financiera capitaliza como máximo el 50% de sus utilidades. Adicionalmente, a diciembre 2017 mantiene tres créditos subordinados con la CAF, CII y Actiam Institutional Microfinance Fund, por un monto total de S/ 42.1 millones.

A partir del 1ero. de julio del 2009, de acuerdo con los cambios introducidos a la Ley de Bancos y según las características que presenten los préstamos subordinados contraídos, éstos podrían formar parte del patrimonio efectivo de nivel 1, 2 ó 3.

Por lo anterior, si se calcula el ratio de capital global de la Entidad considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin considerar los créditos subordinados y diversas provisiones), este índice ascendería a 13.6%.

Finalmente, se debe señalar que en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A diciembre 2017, el requerimiento adicional de la Financiera ascendió a S/ 58.8 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 12.9%.

CARACTERÍSTICA DE LOS INSTRUMENTOS

Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Confianza S.A.A.

En sesión de Directorio del 20 de noviembre del 2013, se aprobó el Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Confianza, hasta por un monto de S/ 200 millones o su equivalente en dólares. Se debe

señalar que a la fecha, se encuentran vigentes las siguientes emisiones:

- La Serie D de la Cuarta Emisión, emitida en febrero 2017, por un saldo de S/ 25.0 millones. El precio de colocación fue de 94.4062% y un rendimiento de 5.9252%. Asimismo, se debe señalar que la demanda por el instrumento fue de 3.1x.
- La Serie A de la Sexta Emisión, colocada en octubre 2017, por un monto de S/ 40.0 millones, a un precio de colocación de 95.5938% y a una tasa de interés de 4.6093%. La demanda por el instrumento fue de 4.8x.

FINANCIERA CONFIANZA (Cifras en miles de soles)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Resumen de Balance					
Activos	1,779,128	1,681,525	1,831,014	1,803,833	1,870,683
Colocaciones Brutas	1,326,904	1,353,403	1,523,184	1,534,462	1,566,941
Inversiones Financieras	38,202	64,868	32,161	41,057	38,213
Activos Rentables (1)	1,621,449	1,542,619	1,712,092	1,696,677	1,784,394
Depósitos y Captaciones del Público	767,158	913,332	904,000	914,693	1,026,333
Adeudados	654,299	355,074	492,837	433,468	436,801
Patrimonio Neto	260,677	262,448	274,427	286,286	304,430
Provisiones para Incobrabilidad	56,142	60,471	57,201	66,932	72,933
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	359,087	358,265	377,608	397,687	396,475
Gastos Financieros	81,780	84,088	80,608	101,145	88,956
Utilidad Financiera Bruta	277,307	274,178	297,000	296,542	307,519
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	8,839	9,285	10,361	11,432	11,996
Utilidad Operativa Bruta	286,146	283,463	307,361	307,975	319,514
Gastos Administrativos	194,829	206,903	207,222	208,295	197,625
Utilidad Operativa Neta	91,317	76,559	100,139	99,680	121,889
Otros Ingresos y Egresos Neto	281	11,826	1,589	6,330	1,698
Provisiones de colocaciones	57,214	60,112	56,223	62,583	67,859
Otras provisiones	5,290	7,051	6,245	2,886	3,101
Depreciación y amortización	14,698	14,981	17,396	17,059	15,788
Impuestos y participaciones	5,943	4,503	9,777	7,495	13,153
Utilidad neta	8,453	1,739	12,086	15,987	23,686
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	3.3%	0.7%	4.5%	5.7%	8.0%
Utilidad / Activos (2)	0.5%	0.1%	0.7%	0.9%	1.3%
Utilidad / ingresos	2.4%	0.5%	3.2%	4.0%	6.0%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	22.1%	23.2%	22.1%	23.4%	22.2%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	5.5%	6.1%	5.3%	6.8%	5.8%
Margen Financiero Bruto	77.2%	76.5%	78.7%	74.6%	77.6%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	68.1%	73.0%	67.4%	67.6%	61.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	0.9%	-0.4%	1.2%	1.0%	2.0%
Gastos de provisiones / colocaciones brutas	4.3%	4.4%	3.7%	4.1%	4.3%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	74.6%	80.5%	83.2%	85.1%	83.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.8%	3.0%	2.2%	2.9%	2.9%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.7%	4.2%	3.5%	4.2%	4.4%
Provisiones / Cartera Atrasada	150.2%	149.2%	167.9%	152.8%	161.8%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	115.0%	106.1%	107.3%	104.8%	106.5%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-2.8%	-1.3%	-1.4%	-1.1%	-1.5%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	5.5%	7.3%	5.8%	5.2%	4.1%
Pasivos y Patrimonio					
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo (5)	39.9%	53.1%	48.8%	50.5%	54.0%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	44.0%	25.6%	32.3%	29.2%	28.5%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	0.0%	4.2%	5.6%	6.7%	4.1%
Pasivos / Patrimonio (x)	5.8	5.4	5.7	5.3	5.1
Ratio de Capital Global	15.8%	15.2%	15.7%	16.3%	16.2%

FINANCIERA CONFIANZA (Cifras en miles de soles)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Liquidez					
Total caja/ Total de obligaciones con el público	33.7%	18.1%	21.1%	18.0%	21.9%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	165.5%	141.4%	161.9%	160.2%	145.1%
Calificación de Cartera					
Normal	91.8%	92.8%	94.2%	93.8%	93.7%
CPP	3.0%	2.9%	2.4%	2.2%	2.3%
Deficiente	2.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%
Dudoso	1.9%	1.8%	1.4%	1.7%	1.6%
Pérdida	1.2%	1.5%	1.0%	1.3%	1.4%
Otros					
Numero de Empleados	2,252	2,168	2,155	2,137	2,127
Colocaciones / Empleados	589	624	707	718	713

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

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

(3) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

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

(5) Fuentes de Fondeo = Depósitos a la vista, plazo y ahorro + Depósitos del Sistema Financiero y org.Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

ANTECEDENTES

Emisor:	Financiera Confianza S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Jose Gálvez Barrenechea 190 – Int. 201, La Victoria, Lima
RUC:	20228319768
Teléfono:	3161106

RELACIÓN DE DIRECTORES

Ramón Feijoo López	Presidente
Elizabeth Ventura Egoavil	Vicepresidente
Javier Manuel Flores Moreno	Director
Elvira Nava Salinas	Director
Mercedes Gómez Restrepo	Director
Ignacio Rojas – Marcos Castello	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Martín Naranjo Landerer	Gerente General
Ana Akamine Serpa	Gerente General Adjunto de Finanzas
Luis Escalante Gafau	Gerente General Adjunto de Gestión Humana
Sandrita Flores Pinedo de Zegarra	Gerente General Adjunto de Riesgos
Sandra Jáuregui Puertas	Gerente General Adjunto de Estudios Económicos
Jorge Palomino Peña	Gerente General Adjunto de Medios
Martín Santa María Fernández Stoll	Gerente General Adjunto Comercial
Bárbara Castro Segura	Gerente General Adjunto de Servicios Jurídicos
Dante Cornejo Martínez	Auditor General

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Fundación Microfinanzas BBVA	83.20%
International Finance Corporation – IFC	13.10%
Servicios Educativos de Promoción y Apoyo Rural SEPAR	2.08%
Otros	1.62%

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, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Financiera Confianza S.A.A.**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría B+
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables	CP- 1- (pe)
Perspectiva	Estable

Definición

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-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.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

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