

CMAC Maynas

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a la Caja Maynas se fundamenta en lo siguiente:

Adecuada situación patrimonial. Caja Maynas mantiene una estrategia de fortalecimiento patrimonial mediante la capitalización del íntegro de sus utilidades (su política de capitalización exige como mínimo el 75%), la cual se ha visto reforzada mediante la exigencia por ley, para todo el sistema de Cajas Municipales (CM), del 100% de las utilidades del 2019 y 2020. Lo anterior contribuyó a que el ratio de capital global (RCG) se ubique en niveles óptimos, exhibiéndose un índice de 16.4% a fines del 2021, por encima de lo obtenido por el sistema de Cajas Municipales CM, el cual fue de 14.7%.

Recuperación en la rentabilidad. Cabe mencionar que la utilidad neta de la Entidad mostró una mejora, registrando un monto por S/ 6.1 millones en el 2021, superior a lo mostrado en el 2020 (S/ 1.0 MM), producto del incremento en la generación de ingresos y de la reducción de los gastos financieros. Asimismo, los ratios de rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio fueron de 1.1% y 6.9%, respectivamente (0.2% y 1.2%, respectivamente, en el 2020). Si bien los índices de rentabilidad aún no alcanzan los niveles obtenidos en los dos años previos a la pandemia, estos se ubican por encima del promedio del sistema de CM (0.3% y 3.0%, respectivamente).

El comportamiento de la cartera. Al cierre del 2021, Caja Maynas, registró un ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) de 9.6% (10.4% a diciembre 2020). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) fue de 14.9% (12.7% a fines del 2020), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 10.5% y 14.0%, respectivamente para el promedio del sistema CM.

Es importante señalar que en diciembre 2021, complementándose lo establecido previamente en la Resolución SBS N°3155 emitida en diciembre 2020, se emitió la Resolución SBS N°3922-2021, la cual resuelve que los créditos reprogramados COVID-19, deben aplicar adicionalmente lo siguiente: i) los créditos con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Deficiente; y, ii) deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 12 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Dudoso. Asimismo, a los intereses devengados de los créditos reprogramados que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Pérdida. Las medidas señaladas son aplicables solo a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa.

Según lo establecido, estas disposiciones no afectarían la clasificación del deudor en el Reporte Crediticio de Deudores (RCD). No obstante, la Institución, por un tema de alineamiento con las provisiones exigidas por la nueva resolución, modificó la calificación de los clientes en el anexo 5. De esta manera, si se considera la data del

Ratings	Actual	Anterior
Institución	B-	B-

Con información financiera auditada a diciembre 2021

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 18/03/2022 y 17/09/2021

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

S/Miles	dic-21	dic-20	dic-19
Total Activos	554,739	538,411	490,283
Patrimonio	91,051	85,027	84,026
Resultado	6,102	1,006	6,527
ROAA	1.1%	0.2%	1.4%
ROAE	6.9%	1.2%	8.1%
Capital Global	16.4%	17.7%	17.1%

* Fuente: CMAC Maynas

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2017)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

RCD emitido por la Institución, para el cálculo específico del indicador de cartera pesada ajustado, este indicador fue de 11.9%.

Moderada cobertura de cartera. Al cierre del 2021, el ratio de cobertura de alto riesgo ascendió a 127.8% (118.3% a fines del 2020), manteniéndose por encima de lo exhibido por el sistema de CM (123.6%). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue de 71.0% (92.0% a diciembre 2020), según data del anexo 5. Sin embargo, si se considera la calificación registrada en el RCD, el indicador de cobertura de cartera pesada para Caja Maynas ascendería a 93.3%.

Adicionalmente, se debe señalar que la Institución exhibió un índice de provisiones constituidas / entre provisiones requeridas de 105.0% (123.1% a diciembre 2020).

Por su parte, la Clasificadora considera que entre los principales retos que tendría que afrontar Caja Maynas se tiene la mejora de los niveles de cobertura; el adecuado seguimiento y cobranza de los créditos reprogramados que aun se mantienen; y, la recuperación de los índices de rentabilidad, similares, como mínimo, a los exhibidos antes del inicio de la pandemia.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Un ajuste en el *rating* de manera positiva se daría si se registra, y se mantiene de manera consistente, una mejora en los niveles de cobertura con, un índice de cobertura de cartera pesada como mínimo de 100%, y una recuperación en los índices de rentabilidad (principalmente ROA), en un escenario donde se mantengan adecuados niveles de mora, capital global y liquidez.

Caso contrario, una acción negativa del *rating* se daría por un impacto en la solvencia financiera de la Institución más allá de lo esperado por la Clasificadora, así como un deterioro marcado de los índices de cobertura y mora.

Acontecimientos Recientes

Topes a las tasas de interés y penalidades

En marzo 2021, se aprobó la Ley N°31443 que faculta al BCRP a fijar topes para las tasas de interés activas de los créditos de consumo y los créditos de micro y pequeñas empresas, lo cual impactará negativamente en la inclusión financiera de los deudores de menores ingresos. Además, se prohibió el cobro de penalidades en caso de incumplimiento o atrasos en los pagos de los créditos, manteniéndose el cobro de los intereses moratorios.

Así, en abril 2021 el BCRP estableció que los topes de intereses para estos créditos serán equivalentes a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero. Por lo tanto, para el periodo noviembre 2021-abril 2022 este límite sería de 83.6% en moneda nacional.

Impacto COVID-19

Como resultado de la crisis generada por el COVID-19, en el 2020 el PBI peruano disminuyó un 11.0%, según el BCRP.

Así, las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia, especialmente en el 2020, limitaron, entre otros, el aforo de los establecimientos comerciales y afectaron la movilidad de las personas.

Para la economía peruana, donde casi el 70% del empleo es informal, y la mayoría genera sus ingresos en forma diaria o semanal, la capacidad de generación de ingresos de las familias se redujo. Asimismo, la fuerte paralización de la economía afectó tanto a grandes como medianas, pequeñas y micro empresas.

Con la finalidad de mitigar el impacto de la pandemia, el MEF, la SBS y el BCRP implementaron una serie de medidas. Así, por ejemplo, la SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29/02/2020, pudiéndose ampliar el plazo de los mismos hasta por 12 meses, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. Posteriormente, en febrero 2021 autorizó una nueva la reprogramación de dichos créditos por un plazo máximo de tres meses adicionales.

Además, en el 2020 el Gobierno lanzó el programa Reactiva Perú, hasta por S/ 60,000 MM, para garantizar la nueva cartera de créditos que generase el sistema financiero. Asimismo, el MEF destinó S/ 800 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la MYPE.

Por su parte, en febrero 2021 el Gobierno anunció la creación del Programa de Apoyo Empresarial a las MYPE (PAE-MYPE), por S/ 2,000 MM y en marzo 2021, se amplió por un año más el periodo de gracia de los créditos de Reactiva Perú y FAE-MYPE.

Se debe resaltar que las medidas de reprogramación de pagos adoptadas por los Reguladores limitaron el aumento de la morosidad y los requerimientos de provisiones de las entidades financieras. Sin embargo, esto ha generado que el impacto real de la mora recién se observe a partir del 2021.

Cabe resaltar que, según el BCRP en el 2021 el PBI creció un 13.3%, observándose una importante recuperación.

Si bien durante el 2022 se esperaría un crecimiento más moderado, éste podría verse limitado, entre otros, por: i) la aparición de nuevas olas de contagios vinculadas al COVID-19 y la existencia de nuevas medidas restrictivas decretadas por el Gobierno para enfrentarlas; y, ii) una caída en las expectativas de los agentes económicos como resultado de una mayor inestabilidad política en el ámbito local y/o una coyuntura internacional desfavorable.

Perfil

La Caja Maynas se rige bajo el amparo del D.S. N°157-90/EF de mayo de 1990 y la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). Está regulada por el Banco Central de Reserva del Perú, y supervisada por la SBS, la Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPCMAC).

Asimismo, la Institución inició sus actividades en 1987. Posteriormente, en 1990, fue autorizada a captar depósitos del público en la modalidad de ahorros y a plazo fijo. Asimismo, en 1994, se le concedió la autorización para otorgar créditos a la micro y pequeña empresa. En 1998, la Caja se convirtió en sociedad anónima y se modificaron sus estatutos.

Actualmente existen 11 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito agrupadas en la Federación. Adicionalmente está la Caja Metropolitana de Lima, con la cual existiría un total de 12 Cajas Municipales (CM).

Dentro de dicho sistema, la Caja Maynas ocupó el noveno lugar, tanto en colocaciones como en depósitos. Es importante indicar que el saldo total de las colocaciones directas y de los depósitos del sistema de CM ascendieron a S/ 29,286 y 24,720 millones, respectivamente, a diciembre 2021 (S/ 26,455 y 25,453 millones, respectivamente, a fines del 2020).

Participación CMAC Maynas en Sistema CMACs

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Créditos Directos	2.0%	1.7%	1.8%	1.7%	1.6%	1.6%
Depósitos	2.0%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	1.6%

* Fuente: SBS

Cabe mencionar que la Institución contaba con un total de 23 oficinas a fines del 2021, de las cuales 6 se ubicaban en el departamento de Loreto, 4 en Huánuco, 4 en San Martín, 3 en Ucayali, 3 en Junín, 1 en Cajamarca, 1 en el Callao y 1

en Pasco. El promedio de oficinas por institución dentro del sistema CM fue de 84.

A su vez, entre los canales de atención, se cuenta con 13 oficinas compartidas en convenio con el Banco de la Nación, 88 cajeros corresponsales y se tiene presencia en 6 cajeros automáticos de la red Global Net (perteneciente a Interbank).

Asimismo, en junio 2020 inició operaciones su banca por internet o Homebanking y se viene trabajando en la implementación de la banca móvil.

Gobierno Corporativo: Según la estructura de las Cajas Municipales, la toma de decisiones recae en dos órganos: el Comité Directivo y la Gerencia. El primero de ellos está integrado por siete miembros: tres representantes de la Municipalidad, un representante de la Iglesia, uno de COFIDE, uno de los microempresarios y uno de la Cámara de Comercio. Por su parte, la Gerencia Mancomunada está conformada por tres gerentes y asumen funciones ejecutivas actuando de manera conjunta. Dicha estructura busca equilibrar las fuerzas y evitar la politización.

De otro lado, cabe resaltar que Jara y Asociados fue la empresa encargada de la auditoría externa para el ejercicio 2021.

Desempeño

A partir de la segunda quincena de marzo del 2020 el entorno económico cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. De esta manera, en el 2020, el PBI del país registró una caída de 11.1%, según el BCRP, debido a las cuarentenas y medidas restrictivas implementadas por el Gobierno, lo cual afectó al aparato productivo y a la economía de las empresas y las familias. En lo que respecta al 2021, se registró una recuperación del PBI de 13.3%.

Bajo este contexto, las colocaciones brutas de Caja Maynas, en el 2020, registraron un aumento anual de 7.8% (+4.5% en el 2019) impulsado en parte por los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE Mype.

A su vez, en el 2021, se registró un aumento anual de 5.2%; mientras que las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de CM mostraron un incremento de 7.9% y 10.7%, respectivamente.

En lo referente a los ingresos financieros, estos ascendieron a S/ 88.0 millones durante el 2021, superiores en 8.9% a lo mostrado en el año anterior, debido al incremento de cartera antes mencionado, así como por las estrategias de cobranza implementadas.

En lo referente a la composición, el 98.9% de los ingresos financieros se explicaron por los intereses y comisiones de los créditos (dato similar en el 2020).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 17.5 millones, por debajo en 14.0% a lo obtenido durante el 2020, producto principalmente de: i) la salida de cuentas CTS, las cuales manejan tasas mayores, luego que el Gobierno aprobara el retiro del 100% de las mismas hasta fin del 2021; ii) ajustes en el tarifario de las obligaciones con el público; iii) las tasas preferenciales que mantienen los recursos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE Mype.

Dado lo anterior, la utilidad financiera bruta de la Caja ascendió a S/ 70.5 millones (S/ 60.5 millones durante el 2020); mientras que el margen financiero bruto fue 80.1% (74.8% en el 2020). El margen obtenido por la Caja se mantuvo por encima de lo mostrado por el sistema de CM (77.8%).

Margen Financiero Bruto	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	73.6%	77.3%	76.4%	74.8%	80.1%
CMAC Arequipa	76.8%	79.2%	79.3%	76.4%	83.3%
CMAC Huancayo	74.3%	75.4%	76.1%	73.0%	77.9%
CMAC Piura	76.8%	74.6%	73.3%	70.6%	74.1%
CMAC Cusco	77.6%	77.3%	75.6%	68.9%	78.0%
Sistema CM	75.4%	75.4%	75.2%	72.2%	77.8%
Compartamos	83.7%	85.1%	85.4%	79.6%	87.1%
Mibanco	79.5%	82.2%	81.6%	80.6%	88.3%

*Fuente: CMAC Maynas y SBS

Respecto al gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos (no incluye reversiones ni recuperación de cartera castigada), éste ascendió a S/ 25.5 millones (S/ 20.2 MM en el 2020). Así, los gastos por este concepto significaron el 28.9% de los ingresos financieros (24.9% a fines del 2020).

Adicionalmente, se generaron S/ 7.7 MM y S/ 2.6 MM de ingresos por concepto de reversión de provisiones y recupero de cartera castigada (S/ 4.2 MM y S/ 1.4 MM en el 2020).

En cuanto a los gastos administrativos, estos aumentaron ligeramente en 3.0% a lo mostrado en el 2020, debido al incremento del gasto en servicios prestados por terceros, entre ellos comunicaciones y alquileres. No obstante, el ratio de eficiencia de la Institución (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) fue 61.4% (69.0% durante el 2020), aunque aún se mantuvo por encima de lo obtenido por el sistema CM (60.2%).

El índice registrado por la Caja es relativamente alto, dado los mayores gastos que asume relacionados con su ubicación geográfica, así como el aún acotado nivel de operaciones que no permite optimizar la actual estructura organizacional.

G. Adm. / Util. Operativa Bruta	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	73.5%	67.8%	65.0%	69.0%	61.4%
CMAC Arequipa	55.1%	51.6%	49.8%	52.7%	50.0%
CMAC Huancayo	56.4%	59.3%	59.4%	58.5%	61.8%
CMAC Piura	61.6%	59.9%	60.0%	61.4%	63.8%
CMAC Cusco	58.1%	55.8%	56.3%	62.6%	57.0%
Sistema CM	59.3%	58.1%	58.1%	60.4%	60.2%
Compartamos	68.9%	61.1%	61.0%	73.3%	55.5%
Mibanco	47.3%	44.9%	50.2%	54.9%	54.5%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

En relación a la utilidad neta, ésta ascendió a S/ 6.1 millones en el 2021, por encima de lo registrado en el año anterior (S/ 1.0 MM), producto principalmente de la mejora en la generación de ingresos y la disminución registrada en gastos financieros. De esta manera, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron 1.1% y 6.9%, respectivamente (0.2% y 1.2%, respectivamente, durante el 2020). Estos índices fueron de 0.3% y 3.0%, respectivamente, para el sistema de CM.

	ROE			ROA		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	8.1%	1.2%	6.9%	1.4%	0.2%	1.1%
CMAC Arequipa	18.8%	4.4%	8.8%	2.4%	0.5%	1.0%
CMAC Huancayo	17.7%	5.1%	7.6%	2.2%	0.6%	0.8%
CMAC Piura	12.2%	3.5%	6.0%	1.3%	0.3%	0.6%
CMAC Cusco	15.3%	2.1%	6.5%	2.2%	0.3%	0.7%
Sistema CM	12.1%	2.1%	3.0%	1.6%	0.3%	0.3%
Compartamos	21.6%	-6.6%	6.0%	3.7%	-1.1%	1.0%
Mibanco	20.9%	-1.6%	7.9%	3.0%	-0.2%	1.1%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Administración de Riesgos

La Gerencia de Riesgos es la encargada de desarrollar una oportuna identificación, monitoreo, evaluación, tratamiento y control de los riesgos; para anticipar y minimizar el impacto negativo de cualquier variación del entorno. Para garantizar la transparencia e independencia de criterio en el manejo de los riesgos, la Gerencia de Riesgos tiene total independencia de la línea de negocios y depende directamente del Directorio. Asimismo, la Institución cuenta con un modelo de Gestión Integral de Riesgos de acuerdo al marco regulatorio.

Es importante mencionar que los principales riesgos que enfrenta la Caja son de naturaleza crediticia. De esta manera, existe un manual de política y procedimientos de créditos, en el cual se establecen los límites de autorización de créditos, la política de aprobación de los mismos, y la responsabilidad de los analistas, entre otras cosas. Además, para contar con un criterio más objetivo en la evaluación se tiene un sistema de *credit scoring*, elaborado en conjunto con Experian, el cual toma en cuenta análisis estadísticos de diversas variables socio económicas.

Adicionalmente, la Caja Maynas cuenta con un manual de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. De igual forma, cuenta con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a estos temas. Igualmente, la Institución cuenta con un plan de seguridad de la información.

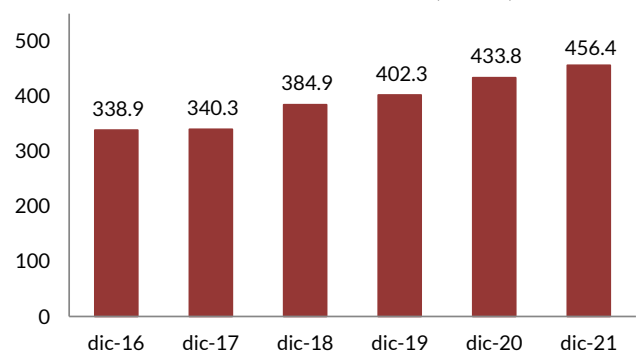
Riesgo crediticio: Como se mencionó anteriormente, las colocaciones brutas de Caja Maynas mostraron durante los años 2011 y 2017, un crecimiento anual promedio de solo 2.3%, influenciado por: i) el bajo dinamismo económico mostrado en las zonas en las que opera, principalmente Loreto, cuyo entorno estuvo afectado entre otros por la reducción gradual de la explotación petrolera; ii) una alta rotación de la gerencia mancomunada hasta el 2014 que afectó la continuidad del negocio y la implementación de estrategias; y, iii) una mayor competencia. En dicho periodo, el incremento anual promedio del sistema CM fue de 12.1%.

Por su parte, en el 2018, se mostró un crecimiento anual mayor (+13.1%), debido entre otros a una reactivación de la economía en su principal zona de influencia y los resultados obtenidos en la región de Huánuco. En el 2019, se registró un incremento anual en colocaciones de 4.5%, impulsado por el desempeño en las zonas de Huánuco, Ucayali, San Martín y Junín.

En el 2020, se exhibió un incremento anual de las colocaciones de 7.8%, impulsado en parte por los créditos desembolsados con recursos provenientes de los programas del Estado (Reactiva Perú y FAE Mype).

Al cierre del 2021, las colocaciones brutas ascendieron a S/ 456.4 millones, superiores en 5.2% a lo registrado a fines del año anterior, impulsado principalmente por desembolsos a créditos de consumo, y en menor medida créditos a corporativos y a pequeñas empresas. A su vez, las entidades especializadas en microfinanzas y el sistema de CM mostraron un incremento anual en colocaciones de 7.9% y 10.7%, respectivamente.

Evolución Colocaciones Brutas (S/ MM)



* Fuente: CMAC Maynas

Cabe mencionar que los créditos otorgados con recursos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE Mype mantienen un saldo de S/ 28.3 y S/ 11.8 millones, respectivamente, a fines del 2021. Ambos representaron, en conjunto, el 8.8% de la cartera.

Respecto a la composición de cartera, los créditos a pequeñas empresas representaron el 39.9% a diciembre 2021; mientras que los créditos de consumo y a las microempresas registraron una participación de 24.6% y 16.9%, respectivamente (40.6%, 22.8%, 18.5%, respectivamente, a fines del 2020).

Asimismo, la Entidad mantiene una importante participación en créditos no minoristas, lo que significó el 14.8% de la cartera, el cual es considerado alto en comparación al promedio del sistema CM (7.5%). Dada la participación de este tipo de crédito, la Entidad registra un riesgo de concentración, debido al tamaño de los préstamos y su impacto en los indicadores de morosidad, si es que éstos entran en un mal comportamiento de pago.

Coloc. Brutas por Tipo de Crédito - CMAC Maynas

Tipo de Crédito	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Corporativos	5.2%	4.8%	4.8%	3.1%	4.4%
Grandes Empresas	1.2%	0.8%	0.5%	1.2%	0.8%
Medianas Empresas	11.5%	11.4%	11.6%	9.9%	9.6%
Pequeñas Empresas	36.6%	37.8%	38.1%	40.6%	39.9%
Microempresas	18.7%	18.6%	16.4%	18.5%	16.9%
Consumo	20.8%	21.4%	24.0%	22.8%	24.6%
Hipotecarios	6.1%	5.3%	4.6%	3.9%	3.8%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

En lo referente al número de deudores, éste aumentó en 5.3% durante el 2021 (disminución de 7.6% en el 2020), pasando de 33,668 a 35,437 deudores. En el caso del sistema CM, se exhibió un crecimiento de 8.8%. El incremento que registró la Caja se concentró principalmente en créditos a microempresas (en 1,198 deudores) y a pequeñas empresas (en 884 deudores).

Teniendo en cuenta lo anterior, el crédito promedio se mantuvo alrededor de S/ 12,880 en el 2021, similar a lo mostrado al cierre del año previo. Asimismo, dicho monto se mantuvo por debajo del promedio del sistema CM (S/ 15,280).

Respecto a la participación por sector económico, a diciembre 2021, la Caja registró el 35.0% de sus colocaciones brutas en el sector comercio; 6.4% en actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; 6.2% en otras actividades de servicios comunitarios; y, 5.0% en el sector hoteles y restaurantes.

Adicionalmente, el 41.4% de los créditos directos de la Institución se concentran en el departamento de Loreto, mostrándose una continua disminución de la participación

respecto a los últimos años (54.8% a diciembre 2015), seguido por Huánuco con el 17.0%; y, San Martín con el 15.3%.

Por su parte, para aliviar el impacto de la crisis sanitaria, la SBS autorizó, en marzo 2020, la reprogramación de los créditos que al 29 de febrero mostraban un máximo de atraso de 15 días, sin que pasen a ser calificados como refinanciados. A diciembre 2021, se mantiene como reprogramados, bajo este concepto, aproximadamente el 17% de la cartera (estas colocaciones llegaron a representar alrededor del 60%).

Además, la Caja reprogramó parte de los créditos otorgados con fondos provenientes de los programas Reactiva Perú y FAE. El saldo de estas reprogramaciones representó el 1% de la cartera, a fines del 2021.

Cartera Riesgosa y Coberturas: A fines del 2018, la Caja revirtió el deterioro constante que mostraba los indicadores de mora en los dos años previos, producto de la implementación de diversas estrategias enfocadas en mejorar los procesos crediticios y del crecimiento de cartera que permitió diluir en cierta medida el impacto de la mora.

Al cierre del 2021, el ratio de cartera de alto riesgo ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) ascendió a 9.6% (10.4% a diciembre 2020). En lo que respecta al indicador de cartera pesada ajustado (incluye los castigos realizados en los últimos 12 meses) fue de 14.9% (12.7% a fines del 2020), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 10.5% y 14.0%, respectivamente para el promedio del sistema CM.

	C.A.R. Ajustado			C. Pesada Ajustado		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	12.0%	10.4%	9.6%	13.0%	12.7%	14.9%
CMAC Arequipa	9.6%	7.6%	10.1%	9.9%	10.1%	17.2%
CMAC Huancayo	4.4%	3.9%	5.2%	5.8%	6.8%	7.5%
CMAC Piura	13.0%	10.1%	12.9%	13.0%	13.0%	15.3%
CMAC Cusco	7.7%	5.0%	5.7%	8.4%	8.2%	10.2%
Sistema CM	11.1%	9.6%	10.5%	11.6%	12.1%	14.0%
Compartamos	8.3%	11.5%	18.2%	8.3%	12.8%	18.5%
Mibanco	10.5%	10.2%	15.0%	10.5%	11.6%	15.8%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS.

Es importante señalar que como complemento de la Resolución SBS N°3155 emitida en diciembre 2020, en diciembre 2021 se emitió la SBS N°3922-2021, la cual resuelve que los créditos reprogramados por COVID-19, deben aplicar adicionalmente lo siguiente: i) los créditos con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Deficiente; y, ii) deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 12 meses, se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Dudoso. Asimismo, a los intereses devengados de los

créditos reprogramados que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota en los últimos 6 meses se les aplica provisiones específicas correspondientes a la categoría Pérdida. Las medidas señaladas son aplicables solo a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa.

Según lo establecido, estas disposiciones no afectarían la clasificación del deudor en el RCD. De esta manera, si se considera la data del RCD emitido por la Institución, para el cálculo específico del indicador de cartera pesada ajustado, este indicador fue de 11.9%.

En cuanto al stock de provisiones por incobrabilidad de créditos, éste ascendió a S/ 40.3 millones, ligeramente inferior a lo mostrado al cierre del 2020 (S/ 40.7 millones). Considerando lo anterior, el ratio de cobertura de alto riesgo ascendió a 127.8% (118.3% a fines del 2020). En el caso específico del índice de cobertura de cartera pesada, este fue de 71.0% (92.0% a diciembre 2020), según data del anexo 5. Estos índices fueron de 123.6% y 83.0%, respectivamente, para el promedio del sistema CM.

	Prov. / C. Alto Riesgo			Prov. / Cart. Pesada		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	93.9%	118.3%	127.8%	84.4%	92.0%	71.0%
CMAC Arequipa	118.0%	175.7%	172.3%	111.9%	123.6%	78.3%
CMAC Huancayo	127.3%	189.7%	127.5%	93.3%	102.1%	84.5%
CMAC Piura	88.1%	127.7%	112.3%	88.1%	96.5%	87.6%
CMAC Cusco	115.2%	172.1%	164.4%	103.8%	92.6%	78.9%
Sistema CM	98.6%	128.5%	123.6%	93.3%	96.2%	83.0%
Compartamos	145.8%	129.8%	110.0%	146.4%	113.1%	107.9%
Mibanco	140.0%	143.0%	125.9%	139.2%	122.5%	113.7%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Respecto a lo anterior, si se considera la calificación registrada en el RCD, el indicador de cobertura de cartera pesada para Caja Maynas ascendería a 93.3%.

Respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera pesada no provisionada respecto al patrimonio, este fue de 18.1% a diciembre 2021 (4.1% a diciembre 2020); mientras que el promedio del sistema CM, fue de 13.7%.

Riesgo de mercado: La Gerencia de Riesgos de la Caja realiza el seguimiento de las posiciones afectas a riesgos de mercado, para evitar las pérdidas potenciales por causa de movimientos adversos en los precios referidos a riesgos de tasa de interés, tipo de cambio, cotización de las inversiones y precio de oro.

Los riesgos de mercado asociados a este manejo se conducen dentro de límites VaR, donde se comparan las pérdidas y/o ganancias efectivas con las obtenidas mediante el modelo interno. Adicionalmente, la Caja Maynas cuenta en sus modelos de medición de Riesgo de Tasa de Interés, con la identificación y evaluación del Riesgo Reprecio de Tasa de Interés y modelos regulatorios como Ganancia en Riesgo y Valor Patrimonial en Riesgo.

Cabe mencionar, en relación al riesgo de la tasa de interés, que la Caja como entidad dirigida a las microfinanzas maneja un spread elevado, y aun reduciendo su margen seguiría siendo competitiva.

Liquidez: El riesgo de liquidez está definido como la posibilidad de no disponer de efectivo para enfrentar el retiro de los ahorristas, el pago de adeudados, desembolsos de créditos y atender los requerimientos operativos de la institución. El Comité de Activos y Pasivos (ALCO) supervisa el riesgo de liquidez a nivel de la Alta Gerencia y Dirección.

De igual forma, se cuenta con controles y procesos de evaluación para mitigar el riesgo de liquidez mediante análisis de ratios, concentración de principales depositantes y adeudos, análisis de brechas de liquidez y la elaboración de escenarios de estrés.

El saldo de fondos disponibles mantenidos por Caja Maynas ascendió a S/ 89.8 millones (S/ 94.8 millones a diciembre 2020). Estos fondos representaron el 104.5% de las cuentas de ahorro y el 23.1% del total de obligaciones con el público, porcentajes menores a los mostrados a fines del 2020 (134.7% y 24.8%, respectivamente).

En relación al saldo de inversiones negociables, éste ascendió a S/ 10.5 millones (S/ 5.8 millones a diciembre 2020). Dicho monto se encontraba compuesto principalmente de certificados de depósitos del BCRP y certificados de depósitos negociables.

Considerando lo anterior, la Institución presenta una liquidez, medida por el indicador de activos líquidos / pasivos de corto plazo, de 25.0% (25.7% al cierre del 2020). Este índice fue de 23.8% para el sistema CM.

Activos Líquidos / Pasivos C.P.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CMAC Maynas	22.5%	16.4%	21.8%	25.7%	25.0%
CMAC Arequipa	23.7%	20.7%	21.4%	31.6%	28.0%
CMAC Huancayo	14.3%	11.6%	15.9%	26.0%	16.6%
CMAC Piura	24.8%	31.3%	33.7%	40.1%	24.0%
CMAC Cusco	20.2%	22.4%	23.0%	20.6%	21.2%
Sistema CM	22.9%	25.8%	26.7%	33.0%	23.8%
Compartamos	28.4%	20.5%	19.5%	33.7%	26.3%
Mibanco	34.4%	32.7%	26.2%	33.7%	27.4%

* Fuente: CMAC Maynas y SBS

Asimismo, de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Caja cumple con dichos requerimientos, con indicadores de 35.8% para moneda nacional y 160.4% para moneda extranjera.

De igual forma, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual en diciembre 2021 de 44.9% en moneda nacional; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 148.7% en

moneda nacional y 137.0% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente, en periodo de adecuación).

Calce: A fines del 2021, el 99.7% de las colocaciones brutas se encontraba en moneda nacional, mientras que las captaciones totales (público + sistema financiero + adeudados + reactiva) estaban en un 95.2% denominadas en dicha moneda.

En cuanto al calce de plazos, la Caja no presentaría descalces en corto plazo, tomando en cuenta la brecha acumulada. Incluso los activos que vencían a un mes superan los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó un 65% del patrimonio efectivo.

Riesgos de Operación (RO): A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deban contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, según estimaciones de la Institución, a diciembre 2021, los requerimientos de capital por riesgo operativo utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 10.0 millones.

Fuente y Fondos de Capital

En lo referente al financiamiento, las Cajas de Ahorro y Crédito Municipal han desarrollado una fuente de captación de recursos del público de manera exitosa. En ella se ha basado su crecimiento y en menor proporción en el uso de líneas de crédito.

Así, a diciembre 2021, las obligaciones con el público constituyeron la principal fuente de fondeo de la Caja Maynas, financiando el 70.0% del total de sus activos. El saldo de las obligaciones ascendió a S/ 388.4 millones, superior en 1.6% a lo registrado al cierre del 2020.

En relación a lo anterior, cabe recordar que en el 2021, se dio el D.S. N° 010-2021-TR, el cual permitió a los trabajadores el retiro del 100% de las cuentas CTS hasta el cierre del 2021. Caja Maynas compensó, en cierta medida, las salidas de dichas cuentas con campañas de captación de cuentas de ahorro y, en menor medida, depósitos a plazo.

Estructura de Fondeo - CMAC Maynas

% sobre Total Activos	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Obligaciones a Plazos	54.6%	52.7%	53.2%	47.0%	43.5%
Obligaciones Ahorro	12.8%	12.5%	11.8%	13.1%	15.5%
Total Oblig. con el Público	80.3%	78.3%	77.3%	71.0%	70.0%
Dep. del Sistema Financiero	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.4%
Adeudos	1.5%	2.6%	4.0%	4.7%	6.2%
Total Recursos de Terceros	81.7%	81.2%	81.3%	75.7%	76.6%
Patrimonio Neto	17.0%	17.4%	17.1%	15.8%	16.4%

* Fuente: CMAC Maynas

En relación a la composición de las obligaciones con el público, los depósitos a plazo, principal fuente de recursos de la Caja, registraron un saldo de S/ 241.2 millones, representando el 62.1% (66.2% a fines del 2020). Del mismo modo, las cuentas de ahorro, que registraron un saldo de S/ 86.0 millones, significaron el 22.1% (18.4% al cierre del 2020).

Adicionalmente, del total del saldo de depósitos, el 87.4% estaba compuesto por depósitos de personas naturales y el 12.6%, por personas jurídicas (91.8% y 8.2%, respectivamente, a diciembre 2020). En cuanto al número de depositantes, el 98.3% eran personas naturales y el 1.7% restante, personas jurídicas, lo que denota el grado de atomización.

De igual forma, los 10 y 20 principales depositantes significaron el 10% y 14% del total de depósitos, respectivamente, a diciembre 2021.

Por su parte, los adeudados ascendieron a S/ 34.6 millones (S/ 25.4 millones a diciembre del 2020), estando el 87.8% en moneda nacional. Este monto incluye los fondos provenientes de COFIDE Multisectorial por S/ 11.4 MM, el Programa FAE Mype por S/ 9.0 MM, Fondo MiVivienda por S/ 4.4 MM, Deetkeen Impact Investment por US\$1.0 MM, Techo Propio por S/ 3.5 MM, y COFIDE Fondemi por S/ 2.1 MM.

Adicionalmente, se registró un saldo por S/ 28.3 millones correspondientes a los fondos del Programa Reactiva Perú (contabilizados como cuentas por pagar), a una tasa promedio de 1.38%.

Capital: Las Cajas Municipales son entidades públicas, cuyo accionista es el Municipio, entidad generalmente deficitaria y que no destina partidas presupuestarias a las Cajas. Por lo anterior, es de suma importancia para el crecimiento del patrimonio, la capitalización de utilidades, más aún si se consideran los planes de expansión.

Caja Maynas registró un patrimonio efectivo de S/ 98.5 millones a diciembre 2021 (S/ 93.2 millones a diciembre 2020). Cabe indicar que, si bien la política actual de capitalización es de al menos el 75% de las utilidades, en los últimos años se ha capitalizado el íntegro de las mismas. Adicionalmente, por Decreto de Urgencia, se dispuso la capitalización del 100% de las utilidades del 2019 y del 2020.

Considerando lo anterior, sumado al comportamiento de las operaciones, se registró un ratio de capital global de 16.4% (17.7% a fines del 2020), el cual se mantiene por encima de lo registrado por el sistema CM (14.7%).

Además, se registró un índice de capital global ajustado, cuyo cálculo incluye el déficit o el superávit de provisiones sobre cartera pesada, de 13.7% (17.0% a diciembre 2020).

De otro lado, si se calcula el ratio de capital global considerando sólo el patrimonio efectivo de nivel 1 (sin

considerar créditos subordinados y provisiones diversas), este indicador fue 14.9% a fines del 2021.

A su vez, 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. Así, a diciembre 2021, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 12.7 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 10.4%. Tomando en cuenta lo anterior, la Caja mantendría una holgura en su nivel de solvencia.

CMAC MAYNAS (Cifras en miles de soles)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Resumen de Balance					
Activos	413,980	444,379	490,283	538,411	554,739
Disponibles	59,827	44,386	72,180	94,756	89,849
Colocaciones Brutas	340,296	384,899	402,327	433,794	456,415
Inversiones Financieras	16,672	15,620	12,674	7,584	12,408
Activos Rentables (1)	379,924	410,646	449,969	501,715	527,136
Provisiones para Incobrabilidad	34,655	33,626	34,950	40,704	40,319
Pasivo Total	343,619	367,211	406,258	453,383	463,688
Depósitos y Captaciones del Público	332,259	347,759	378,859	382,360	388,387
Depósitos del Sist. Finan. Y Org. Finan. Intl.	42	1,706	21	19	2,016
Adeudados	6,028	11,555	19,665	25,402	34,559
Patrimonio Neto	70,360	77,168	84,026	85,027	91,051
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	76,066	82,335	89,554	80,832	87,990
Gastos Financieros	20,057	18,670	21,168	20,335	17,490
Margen Financiero Bruto	56,009	63,665	68,386	60,498	70,500
Provisiones de colocaciones	8,564	7,016	11,396	14,531	15,114
Margen Financiero Neto	47,445	56,649	56,989	45,966	55,387
Ingresos por Serv. Financieros Neto	1,245	1,437	1,695	2,265	2,156
Otros Ingresos y Egresos Neto	812	351	-560	346	457
Margen Operativo	49,502	58,436	58,124	48,578	58,000
Gastos Administrativos	42,105	44,166	45,530	43,313	44,592
Otras provisiones	1,178	1,628	204	111	1,403
Depreciación y amortización	3,175	3,239	2,877	3,347	3,160
Impuestos y participaciones	968	2,987	2,985	801	2,743
Utilidad neta	2,076	6,417	6,527	1,006	6,102
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2) - ROAE	3.0%	8.7%	8.1%	1.2%	6.9%
Utilidad / Activos (2) - ROAA	0.5%	1.5%	1.4%	0.2%	1.1%
Utilidad / Ingresos	2.7%	7.8%	7.3%	1.2%	6.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	20.0%	20.1%	19.9%	16.1%	16.7%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (3)	5.9%	5.2%	5.3%	5.0%	4.1%
Margen Financiero Bruto	73.6%	77.3%	76.4%	74.8%	80.1%
Ratio de Eficiencia (4)	73.5%	67.8%	65.0%	69.0%	61.4%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	0.6%	2.2%	2.2%	0.3%	1.6%
Gtos Provisiones / Colocaciones Brutas	2.5%	1.9%	2.9%	3.5%	3.4%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	82.2%	86.6%	82.1%	80.6%	82.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	7.3%	6.6%	6.9%	5.1%	4.8%
Cartera de Alto Riesgo (5) / Colocaciones Brutas	10.8%	8.9%	9.2%	7.9%	6.9%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	12.2%	10.0%	10.3%	10.2%	12.1%
Provisiones / Cartera Atrasada	139.5%	132.9%	125.3%	185.0%	184.8%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	94.0%	98.1%	93.9%	118.3%	127.8%
Provisiones / Cartera Pesada	83.6%	87.3%	84.4%	92.0%	71.0%
Activos Improductivos (7) / Total de Activos	7.6%	6.9%	7.6%	5.1%	3.8%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	4.9	4.8	4.8	5.3	5.1
Ratio de Capital Global	16.7%	16.3%	17.1%	17.7%	16.4%

CMAC MAYNAS (Cifras en miles de soles)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Liquidez					
Total caja / Total de obligaciones con el público	18.0%	12.8%	19.1%	24.8%	23.1%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	91.6%	100.1%	96.6%	102.4%	106.1%
Calificación de Cartera					
Normal	83.9%	85.4%	85.8%	77.3%	78.3%
CPP	3.9%	4.6%	4.0%	12.5%	9.6%
Deficiente	2.0%	1.8%	2.1%	2.5%	2.4%
Dudoso	3.7%	2.9%	2.9%	2.9%	6.6%
Pérdida	6.5%	5.3%	5.2%	4.8%	3.1%
Otros					
Sucursales	18	20	22	24	23
Número de Empleados	606	617	637	561	562
Colocaciones / Empleados	562	624	632	773	812

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

(2) ROAE y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(3) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación.

(4) Ratio de Eficiencia = Gastos de Administración / Margen Operativo antes de Provisiones.

(5) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

(6) Cartera pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida.

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

Antecedentes

Emisor:	Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Maynas
Domicilio legal:	Jr. Próspero Nro. 791 Loreto - Maynas - Iquitos
RUC:	20103845328
Teléfono:	(065) 221 256

Relación de directores*

José Luis Alegría Méndez	Presidente
Roberto Carlos Power Villacorta	Vice-Presidente
Francisco García Rodríguez	Director
Denis Linares Cambero	Director
Ewer Rubio Vargas	Director
Néstor Ruiz Zegarra	Director

Relación de ejecutivos*

Edgar Berrocal Vargas	Gerente Central de Negocios
Oscar Mercado Alza	Gerente Central de Administración
Ricardo Augusto Velásquez Freitas	Gerente Central de Finanzas y Operaciones

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Municipalidad Provincial de Maynas	100.00%
------------------------------------	---------

(*) Nota: Información a diciembre 2021

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría B-
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

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.

(+) 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.