

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

**Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A.**

Sesión de Comité N° 30/2020: 23 de setiembre del 2020  
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2020

Analista: Grace Reyna  
greyna@class.pe

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A. ("la Caja" o "Caja Los Andes"), es una institución que inició operaciones en diciembre de 1997, dedicándose desde entonces a actividades de intermediación microfinanciera, concentradas en el sector rural, donde desarrolla la mayor parte de sus colocaciones.

El principal accionista de la Caja es Creation Investments Andes LLC, Fondo de Inversión en *Private Equity* administrado por Creation Investments Capital Management LLC, institución que invierte en entidades microfinancieras, promoviendo la inclusión a través del acceso a capital y a servicios, a sectores sociales emergentes.

A junio del 2020, la institución registra una participación de 19.57% del total de las colocaciones brutas y de 23.51% del total de depósitos, respecto al total de las operaciones de las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito, colocándola en el segundo y tercer lugar en dicho subsistema, respectivamente.

<b>Clasificaciones Vigentes</b>	<b>Anterior<sup>1/</sup></b>	<b>Vigente</b>
Información financiera al:	31.12.2019	30.06.2020
Fortaleza Financiera	<b>B-</b>	<b>B-</b>
Perspectiva	<b>Negativas</b>	<b>Negativas</b>

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 14.04.2020.

**FUNDAMENTACION**

La categoría de clasificación de riesgo de fortaleza financiera asignada a la Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A., se fundamenta en:

- El respaldo que proporcionan sus accionistas controladores, Creation Investments Andes LLC y Peruvian Andes Corporation, determinando su fortaleza patrimonial, ya sea a través de aportes de capital, como con su política de capitalización de utilidades. Lo anterior, le permite operar con adecuado nivel de solvencia, luego que en agosto del 2019, se aprobara compromisos de aportes de capital en efectivo por S/ 48.40 millones, concretándose posteriormente, la suscripción de S/ 40 millones (ratio de capital global de 19.38% a junio del 2020; 18.08% al cierre del 2019).
- La incorporación de un equipo gerencial enfocado en su recuperación comercial, a través de la ejecución estratégica de un plan dirigido a: mejoras en la gestión operacional, la aplicación de tecnología crediticia de acuerdo a sus necesidades, y la gestión de recuperación de cartera y de cobranzas; empleando para ello adecuadas herramientas de supervisión y control, así como del uso de recursos tecnológicos y de desarrollo de "analytics", trabajo a ser materializado en el largo plazo, con efecto inmediato en las nuevas cosechas de créditos.
- La Caja es una institución financiera focalizada en proporcionar servicios microfinancieros, orientados

principalmente al sector rural. Esto lo realiza en base a experiencia y conocimiento del mercado objetivo, situación que le brinda 42% de clientes exclusivos, como importante entidad bancarizadora, en el sector en que opera.

**Indicadores financieros**

En miles de soles

	<b>Dic.2018</b>	<b>Dic.2019</b>	<b>Jun.2020</b>
Total Activos	540,000	530,994	540,816
Colocac. Directa	480,452	457,226	440,446
Stock de Provisiones	41,595	71,165	90,919
Pasivos exigibles	467,615	427,859	444,934
Patrimonio	72,252	102,757	95,504
Resultado Operac. Bruto	99,370	109,345	45,667
Gastos de apoyo y deprec.	-65,489	-74,746	-34,027
Provisiones por colocac.	-18,318	-46,246	-19,267
Resultado neto	10,793	-9,495	-7,253
Morosidad Global	9.65%	16.40%	19.00%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	6.59%	3.73%	-7.58%
Tolerancia a Pérdidas	18.08%	30.05%	30.37%
Ratio de Capital Global	12.50%	18.08%	19.38%
Liquidez básica/Pasivos	1.37	2.12	0.41
Posición cambiaria	-0.06	-0.03	-0.03
Resul.neto/Capital	19.49%	-11.31%	-12.92%
Gastos de apoyo/Oct.prod.	18.00%	20.87%	22.92%
Ranking en cartera bruta	2/6	3/7	3/7
Ranking en depósitos	2/6	3/7	2/7
N° de oficinas	64	63	63
N° de empleados	868	1,014	878

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- La importante red de agencias con que cuenta actualmente la Caja, favorecida por su crecimiento tanto orgánico, como inorgánico, luego de la adquisición de Edpyme Solidaridad y Desarrollo Empresarial S.A.C., operación que dio beneficios al permitirle ampliar sus actividades al ámbito de las zonas norte, oriente y centro del país, donde no realizaba operaciones.

La categoría de clasificación de riesgo asignada también toma en cuenta factores adversos, como:

- El deterioro progresivo de su cartera, que viene presentando desde el año 2017, alcanzando a junio del 2020 indicadores de morosidad básica y global de 18.11% y 19.00%, respectivamente, los que no reflejan el deterioro real de cartera, debido a las condiciones especiales de reprogramación y de congelamiento de cartera al que se acogió en marzo del 2020, en correspondencia con el Oficio Múltiple Nro. 11150-2020-SBS (y sus ampliatorias y modificatorias).
- La sensibilidad de la calidad de su cartera a factores exógenos vinculados a deterioro de los precios agrícolas, factores climatológicos, sociales, políticos y económicos, a lo que se agrega las particulares condiciones que se vienen experimentando a raíz de la emergencia sanitaria derivada del COVID-19.
- La concentración de sus fuentes de fondeo, donde 90.02% de los pasivos exigibles (depósitos + adeudos + otros pasivos) corresponden a depósitos del público, los cuales respaldan sus operaciones activas.
- La exigente competencia existente en el sector microfinanciero, con creciente interés e incursión por parte de diferentes instituciones financieras en las zonas donde opera la Caja, motivadas por las oportunidades de negocio existentes, tanto en términos de colocaciones, como de captaciones, situación que la ha desplazado, respecto de su posición competitiva.

Caja Los Andes, es un actor importante en el subsistema de cajas rurales. En el año 2016 la Caja creció inorgánicamente con la adquisición de Edpyme Solidaridad y Desarrollo Empresarial S.A.C., empresa financiera con fuerte componente en créditos agrícolas en su cartera. Esta operación proporcionó a Caja Los Andes un importante crecimiento, así como exposición en regiones de la zona norte y centro del país, lo que sumado a la adquisición en el año 2017 de cartera vigente (y en menor medida de cartera castigada) de CMAC del Santa, fortaleció su actividad comercial en Huánuco, Tingo María y Huancayo. Con estas operaciones, la Caja asumió nuevos retos comerciales, pero principalmente aquellos orientados a la gestión de cartera, recuperaciones, gestión de cobranzas y control de procesos.

En un escenario de deterioro progresivo de sus principales indicadores, la Caja orientó sus esfuerzos en su recuperación incluyendo importantes cambios en puestos clave, lo que ha coincidido con el efecto de la coyuntura excepcional originada por la pandemia del COVID-19 que determinó el estado de emergencia declarado a partir del 16 de marzo, paralizando las actividades económicas en el país.

Ello afectó la evolución natural de sus operaciones, generando el cierre temporal de sus oficinas, hasta su reapertura progresiva, a excepción de aquellas ubicadas en regiones donde aún se debe respetar cuarentenas focalizadas, o en las localidades que han debido cerrar temporalmente por el nivel de contagios. Lo anterior, sumado a cancelaciones anticipadas de determinados créditos debido a cambios en el comportamiento de pago de los clientes debido a la coyuntura, determinó que la cartera directa presentara una contracción interanual de 10.40%, lo que impactó en sus ingresos (-14.25% respecto a junio del 2019).

Parte de la dinámica comercial del segundo trimestre del 2020, se apoyó en la participación de la Caja en el Programa FAE MYPE de Cofide por S/ 35 millones, proporcionando recursos para capital de trabajo para la pequeña y microempresa.

En conjunto, considerando la gestión de costos, el control de gastos y la constitución de provisiones (de las cuales S/ 11.84 millones, corresponden a voluntarias), se determinó una pérdida neta de S/ 7.25 millones.

En JGA del 23 de agosto del 2019 se acordó realizar aportes en efectivo hasta por la suma de S/ 48.40 millones, de los cuales se ha efectuado S/ 40.00 millones, permitiéndole contar, a junio del 2020, con un ratio de capital global de 19.38%, en correspondencia con los compromisos de sus accionistas y por la menor dinámica del negocio.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas asignadas a la categoría de clasificación de riesgo asignada a la Caja son negativas considerando el importante deterioro producido en su calidad de cartera, la cual no absorbe aún los resultados finales a producirse en la cartera congelada y reprogramada, y cuya recuperación estaría limitada por factores exógenos vinculados a la crisis económica y financiera en las regiones que atiende, derivada de las acciones de aislamiento social y del estado de emergencia, incidiendo en variables asociadas al empleo, consumo, gasto público, e inversión privada, afectando la capacidad de pago de las personas y la recuperación real de las regiones de influencia de la institución.

Caja Los Andes cuenta con un nuevo equipo gerencial, el cual se encuentra ejecutando un plan de acción, buscando generar mejoras tangibles a nivel de procesos, gestión crediticia, gestión comercial, gestión de riesgos y de cobranzas, necesarias para revertir los indicadores en deterioro, estabilizar sus operaciones y recuperar el ritmo de crecimiento reportado en periodos anteriores. Ello requiere de un importante esfuerzo de cambios de procesos, de construcción de información y de generación de modelos y “scoring”, hecho a la medida, cuyos resultados serán alcanzados a largo plazo.

La Caja cuenta con el respaldo de sus accionistas, para realizar nuevos aportes de capital con fines de fortalecer su solvencia patrimonial, necesaria para el sostenimiento de la institución y su desarrollo futuro, contando a junio del 2020 con un ratio de capital global, de acuerdo a los requerimientos de Basilea II de 19.38%.

## 1. Descripción de la Empresa

La Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes fue constituida como una sociedad anónima en setiembre de 1996, con sede en Puno, bajo la denominación de “Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Aymaras S.A.”

En noviembre de 1997, fue autorizada para operar por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución SBS N° 816-97, iniciando actividades formalmente en diciembre de ese año.

A fines de 1998, la SBS observó una serie de incumplimientos en la institución e intervino la Caja. Esta situación produjo el ingreso de nuevos accionistas.

En Junta General de Accionistas realizada en marzo de 1999, se acordó cambiar la razón social a “Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A.”

En el año 2010, se produjo el ingreso de un nuevo accionista controlador, Peruvian Andes Corporation (“PAC”), quien aportó su experiencia para aplicar el modelo de negocio de microfinanzas de la Caja, definiendo planes estratégicos a mediano y a largo plazo en la institución.

En el 2016 se incorporó como accionista controlador Creation Investments Andes LLC (en adelante “Creation Investments”), Fondo de Inversión en *Private Equity* administrado por Creation Investments Capital Management LLC.

En búsqueda de un mayor fortalecimiento operacional, el 28.12.2016 la Caja llevó a cabo la compra de 100% de las acciones de Edpyme Solidaridad y Desarrollo Empresarial S.A.C. (en adelante “Edpyme Solidaridad” o “la Edpyme”), determinándose como fecha de fusión el 01.06.2017. Con dicha operación, Caja Los Andes, alcanzó presencia en las zonas norte y centro del país, sumando a su cartera de negocios, un mayor volumen de colocación en créditos agrícolas y de microempresa.

### a. Propiedad

A junio del 2020, el principal accionista de Caja Los Andes es Creation Investments, luego que el 22.07.2016, PAC transfiriese 19'304,419 acciones, equivalente a 75.30% del capital social. Posteriormente, a través de una Oferta Pública de Acciones (OPA), Creation Investments llevó a cabo aportes en efectivo en los meses de marzo, mayo y junio del 2017, por un total de S/ 14.95 millones equivalente a 9.60% del capital social. El 29 de marzo del 2019, por capitalización de utilidades del ejercicio 2016, se incrementaron las participaciones accionarias de Creation Investments y de PAC, obteniendo 858,802 y 129,213 acciones comunes respectivamente. Lo anterior determinó que Creation

Investments pasara de una participación de 84.90% a 85.38% y PAC de una participación de 12.77% a 12.85%. En Junta General de Accionistas del 23.08.2019, los accionistas acordaron realizar aportes en efectivo hasta por un monto de S/ 48.40 millones, suscribiéndose S/ 40.00 millones registrándose el 09.10.2019, 18,181,819 acciones a un precio de S/ 2.20 (valor nominal de S/ 1.00). Con ello, la participación de Creation Investments pasó de 85.38% a 88.98%.

Accionistas	%
Creation Investments Andes LLC	88.98
Peruvian Andes Corporation (PAC)	9.68
Otros accionistas	1.34
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

Creation Investments Andes LLC es un fondo de inversión perteneciente a Creation Investments Capital Management LLC, empresa con domicilio fiscal en EE.UU. gestora (a través de diversos fondos privados de *private equity* entre otros vehículos de inversión) de inversiones en instituciones microfinancieras, así como de pequeñas y medianas empresas prestamistas, entre otros proveedores de servicios financieros, promoviendo la inclusión a través del acceso a capital y servicios a sectores emergentes. Los fundadores de Creation Investments Capital Management LLC son los Sres. Patrick T. Fisher y Ken Vander Weele.

Por su parte, PAC es una *holding* creada por inversionistas privados peruanos y extranjeros, con trayectoria en microfinanzas a nivel internacional. Lidera este equipo la Sra. Rosanna Ramos Velita, ejecutiva con experiencia internacional, quien se desempeña como Presidenta del Directorio.

### b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446-2000)

La Caja realiza sus operaciones con autonomía administrativa, económica y financiera. Los créditos otorgados a personas relacionadas, directores, trabajadores, entre otros, cumplen los requisitos establecidos en los manuales respectivos.

A junio del 2020, la Caja otorgó financiamiento a personas vinculadas por un monto que representa 0.18% del patrimonio efectivo, encontrándose dentro del límite permitido, así como créditos a directores y a trabajadores de Caja Los Andes por 2.40% del patrimonio efectivo, estando dentro de los límites establecidos en la normativa vigente.

### c. Estructura administrativa y rotación del personal

El organigrama estructural de la Caja responde a las

actuales necesidades de la institución, siendo flexible para adecuarse a los requerimientos que se presentan.

Al más alto nivel de la organización se encuentra la Junta General de Accionistas, seguida del Directorio, cuyos miembros mantienen continuidad, desde su designación en agosto del 2016.

En correspondencia con los estatutos de Caja Los Andes, la JGA ratificó a los miembros del Directorio, por el periodo de 2 años (hasta marzo del 2021).

Directorio	
Presidente:	Rosanna Ramos Velita
Directores:	Patrick T. Fisher Bryan Theodore Wagner
Directores Independientes:	Jacqueline Zumaeta Beramendi Paola Masías Barreda

La Caja viene experimentando una serie de cambios en los puestos clave, debido a deficiencias en la ejecución de la gestión estratégica de la institución. Lo anterior, determinó que en el presente periodo la Caja haya reestructurado parte del equipo gerencial, contando a partir del mes de agosto del 2020 con el Sr. Javier Sánchez-Griñán, como Gerente General de la institución, profesional de trayectoria en el sistema financiero local. A su vez, se formalizaron posiciones en otras gerencias, que se encontraban en encargatura.

Administración	
Gerente General:	Javier Sánchez-Griñán Caballero <sup>1/</sup>
Gerente General Adjunto:	Elmer Romero Salcedo
Gerente de Negocios:	Luis Alcoser Hernández <sup>2/</sup>
Gerente de Planeamiento Com.:	Luis Chiquillán Huacachi <sup>3/</sup>
Gerente Financiero:	Bruno Quispe Zapana
Gerente de Operac. TI e Innov.:	Manuel Velarde Carpio
Gerente de Riesgos:	Sandra Jaúregui Puertas <sup>4/</sup>
Gerente de Auditoría Interna:	Lyudmila Chuquimamani Zea <sup>5/</sup>

<sup>1/</sup> A partir del 10.08.2020, en reemplazo del Sr. Elmer Romero quien provisionalmente cubrió la posición desde el 21.10.2019; <sup>2/</sup> A partir de 18.05.2020 en reemplazo del Sr. Alex Paredes, quien interinamente cubrió dicha posición luego de un breve periodo en el cargo; <sup>3/</sup> A partir del 28.04.2020; <sup>4/</sup> A partir del 06.07.2020 en reemplazo del Sr. Luis Pantoja (Gerente a partir del 07.01.2020 hasta su renuncia ocurrida el 04.07.2020); <sup>5/</sup> A partir del 23.01.2020 y nombrada a partir del 23.07.2020.

## 2. Negocios

Caja Los Andes, es una institución financiera que concentró inicialmente sus operaciones en zonas rurales de las regiones del sur del país, contando con más de 20 años de operaciones orientadas a la intermediación microfinanciera, sujeta a la supervisión de la SBS y de la SMV.

La Caja es una de las pocas instituciones microfinancieras que cuenta con mayoritario porcentaje de sus actividades en el ámbito rural, orientando sus créditos en particular a actividades agrícolas (10.44%), pecuarias (30.03%) y PYME en los ámbitos urbano y rural que incluye comercio

agropecuario (52.36%). En menor medida, atiende créditos solidarios (3.68%) y de consumo (3.49%).

La Caja cuenta actualmente con 63 oficinas, que incluye la red de agencias proveniente de la absorción de las operaciones de Edpyme Solidaridad. Lo anterior, permitió a Caja Los Andes ampliar su cobertura geográfica ingresar a regiones donde no tenía presencia (Amazonas, Huancavelica, Huánuco, Junín, Lambayeque, Pasco, San Martín y Ucayali).

La fusión exigió eficiencia en la gestión de agencias, por lo que la Caja procedió al cierre de las oficinas menos rentables, para posteriormente consolidar su posición, y finalmente retomar su plan de expansión en forma conservadora, enfocada principalmente en llevar a cabo la conversión de los formatos denominados Establecimiento de Operaciones Básicas (EOB) a agencias.

Las cuarentenas focalizadas a raíz del estado de emergencia, han impactado en el desempeño de algunas regiones, principalmente en Puno y Cusco, que concentran 46.5% de sus colocaciones directas.

Departamento	Colocaciones Directas			
	Al 30.06.2019		Al 30.06.2020	
	Agencias	(Miles de S/)	Agencias	(Miles de S/)
Puno	16	189,571	15	154,861
Cusco	7	58,289	6	49,954
Ayacucho	6	36,877	6	40,468
Junin	7	42,607	7	37,220
Huanuco	5	42,035	5	34,210
Cajamarca	6	26,193	6	31,254
Arequipa	5	28,155	5	27,782
Apurimac	2	13,414	2	12,869
Pasco	3	14,639	3	12,651
Amazonas	2	10,273	2	10,020
San Martín	1	7,605	1	8,044
Tacna	1	5,935	1	7,968
Ucayali	1	5,601	1	4,734
Lambayeque	1	5,148	1	4,084
Huancavelica	1	4,987	1	4,214
Lima	1	223	1	115
<b>Total</b>	<b>65</b>	<b>491,549</b>	<b>63</b>	<b>440,446</b>

Además de su red de oficinas y las EOB ubicadas en 16 regiones del país, la Caja cuenta con: (i) convenio de corresponsalia con el Banco de la Nación para la los pagos de cuotas; y (ii) el servicio de pagos y transferencias a través del aplicativo BIM (billetera móvil).

La institución brinda también servicios de giro de fondos y operaciones con cartas fianza (se otorgan como garantía en licitaciones de entidades públicas y privadas a nivel nacional).

En lo que respecta a pasivos, la captación de depósitos a través de depósitos de ahorros, a plazo fijo, y CTS, es la principal fuente externa para el fondeo de las operaciones. Destaca en este punto los programas de incentivo al ahorro para mujeres rurales, que ha promovido la inclusión social y bancarización de mujeres de bajos recursos, que por primera

vez han tenido acceso al sistema financiero formal.

### 3. Sistema Financiero Peruano

En el primer semestre del 2020, la economía mundial ha enfrentado una crisis repentina, transitoria y sin precedentes generada por la pandemia del Covid-19, con fuerte impacto social y económico. Todos los países a nivel mundial han adoptado medidas económicas y sanitarias para contener la expansión del virus.

En el caso peruano, el 15 de marzo del 2020, mediante D.S. N° 044-2020 (y sus modificatorias), el Gobierno Central declaró el Estado de Emergencia Nacional lo que incluyó: aislamiento social obligatorio, cierre de fronteras y cierre de negocios no esenciales, entre otros aspectos.

Las fortalezas macroeconómicas nacionales han permitido ejecutar una estrategia fiscal con medidas económicas que representan 20% del PBI, uno de los más altos de la región. En el Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024, el MEF proyecta una contracción de 12.0% en el PBI para el año 2020, con una recuperación progresiva a partir del segundo semestre por la reanudación de las actividades económicas, lo que permitiría registrar un crecimiento de 10% en el 2021, impulsado principalmente por mayor gasto privado.

En el proceso de reactivación económica, el sistema financiero tiene un rol fundamental, por lo que el MEF, el BCR y la SBS han dictado diferentes medidas para aliviar el impacto económico de la pandemia y evitar que se corte la cadena de pagos en la economía. Entre estas, se tiene las siguientes medidas:

- Facilidades de reprogramación de créditos, tanto masivas, como individuales, con plazos de hasta 12 meses, incluyendo periodos de gracia y reducción de intereses.
- Suspensión del conteo de los días de atraso registrados al 29 de febrero del 2020, que ha permitido la contención de los ratios de morosidad.
- Reconocimiento de ingresos devengados por intereses de créditos minoristas reprogramados, los cuales podrían ser extornados en caso el crédito pase a situación de vencido.
- Medidas que fomentan la liquidez, tales como el retiro parcial de fondos de CTS y de las APF.
- Programas del Gobierno para proveer de recursos a las entidades financieras para financiamiento a los clientes, con garantía del Estado y condiciones favorables en términos de costo y de plazos (Programa Reactiva Perú, Fondo Crecer, FAE MYPE, FAE Turismo y FAE Agro).

Con ello se ha logrado preservar la estabilidad financiera del sistema, conteniendo el deterioro de sus indicadores.

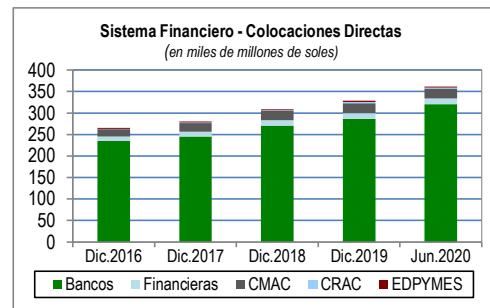
Jun.2020	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR 2/	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	489,769	320,740	306,260	14,480	16,964	309,728	52,682
Financ.	17,136	13,433	12,375	1,058	1,700	8,609	3,168
CMAC	30,372	22,870	20,769	2,101	2,320	23,532	3,913
CRAC	2,801	2,250	1,990	261	348	1,704	508
EDPYME	2,990	2,509	2,311	197	206	0	678
Otros 1/	571	474	439	35	30	0	149
<b>TOTAL</b>	<b>543,639</b>	<b>362,277</b>	<b>344,144</b>	<b>18,133</b>	<b>21,568</b>	<b>343,573</b>	<b>61,097</b>

Fuente: SBS. En millones de Soles. 1 Incluye: empresas de leasing, empresas de Factoring reguladas y EAH. 2/ Cartera de Alto Riesgo: C.Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

A junio del 2020, el total de activos del sistema financiero ascendió a S/ 543.64 mil millones, registrando un crecimiento de 16.55% respecto a diciembre del 2019 (S/ 466.46 mil millones).

En este semestre, se ha registrado un crecimiento mayor al promedio anual del último quinquenio 2015-2019, que fue 7.41%, debido principalmente a la mayor disponibilidad de recursos líquidos y al incremento en la cartera de créditos directos.

La estrategia de las entidades financieras se enfocó en proteger su liquidez, para afrontar la incertidumbre en la futura generación de flujo de efectivo. Los fondos disponibles y el portafolio de inversiones se han incrementado, en conjunto, 30.06% respecto al cierre del 2019, representando 31.61% del total de activos del sistema. Ello se da en línea con mayores captaciones de depósitos, tanto de personas naturales, como jurídicas, los cuales han mostrado la misma preferencia por mantener holgados niveles de liquidez y menor exposición a diferencia cambiaria (65.9% de los depósitos están denominados en Soles). La cartera de colocaciones se ha incrementado 10.10% en el primer semestre del 2020 (8.26% de crecimiento promedio anual en el periodo 2015-2019), principalmente por la mayor disponibilidad de recursos provistos por el Gobierno con los programas de financiamiento para enfrentar la crisis económica. De no haberse contado con dichos recursos, el saldo de colocaciones hubiera registrado un crecimiento casi nulo, por la menor demanda de créditos ante el menor dinamismo de la economía y la paralización importante de las actividades económicas en el segundo trimestre del año.

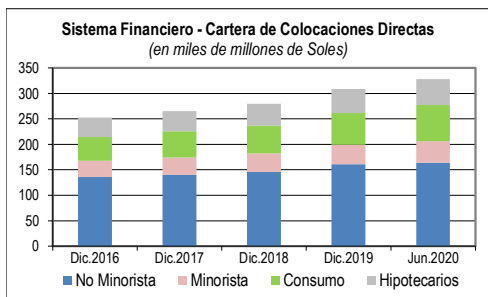


Fuente: SBS

Los bancos han sido los principales actores en la canalización de los programas del Gobierno, lo que ha acentuado el nivel de concentración del sistema: 88.65% de la cartera corresponde a los bancos, y 84.60% de esta corresponde a los cuatro principales bancos (BCP, BBVA, Scotiabank e Interbank).

Los recursos del Programa Reactiva han sido otorgados principalmente a clientes no minoristas, mientras que los fondos FAE MYPE han estado enfocados en brindar apoyo económico a pequeñas y a microempresas.

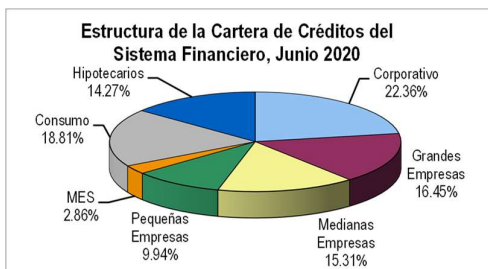
Por ello, la cartera de créditos no minoristas se incrementó en 19.40% y la cartera de créditos a pequeñas y microempresas se incrementó en 9.64%.



Fuente: SBS

La cartera de banca personal se ha contraído 2.15% en este semestre, por menor saldo de créditos de consumo revolvente y no revolvente (-4.46%), por la paralización temporal de operaciones de establecimientos de consumo retail y por el confinamiento obligatorio de la población, sumado a mayor cautela por parte de las instituciones especializadas en el otorgamiento de créditos, con el fuerte impacto en el nivel de empleo (según el INEI se han perdido 6.7 millones de empleos en el segundo trimestre del año respecto al mismo periodo del 2019).

La cartera de créditos hipotecarios presentó un crecimiento mínimo (+1.08%), por operaciones que continuaron con su proceso de formalización, antes por mayor demanda.



Fuente: SBS

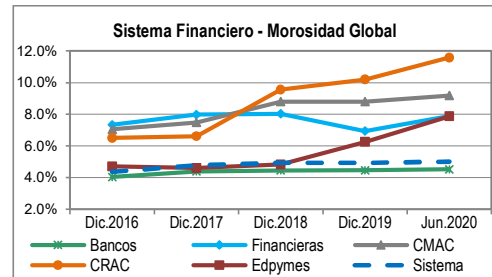
El desempeño de las colocaciones estaba alineado con el crecimiento continuo en el número de clientes atendidos por el sistema financiero, que llegaron a 10.5 millones de clientes a diciembre del 2019. En el primer semestre del

2020, el número de clientes atendidos por las diferentes instituciones financieras se redujo 6.8%, principalmente por prepago de deudas al contar con mayor liquidez y por menor impulso en las colocaciones en los sectores de banca personal y microempresa.

La crisis ha puesto de manifiesto la alta informalidad de la población (alrededor de 2/3 de la fuerza laboral), así como el bajo nivel de inclusión financiero, pues se estima que solo 4 de 10 hogares tienen acceso a servicios financieros básicos. Ello plantea una oportunidad para la ejecución de operaciones electrónicas y digitales, con un mercado aún no atendido en el que muchas entidades han tomado ventaja fomentando el uso de alternativas tales como el BIM, aplicaciones en teléfonos, *homebanking*, apertura de cuentas y otorgamientos de créditos digitales, además del mayor uso de canales alternativos como cajeros corresponsables y cajeros electrónicos.

La calidad crediticia de la cartera muestra una ligera tendencia creciente, pero controlada en los últimos meses debido a la aplicación de las medidas impulsadas por la SBS, como la reprogramación de créditos y la suspensión del conteo de días de atraso.

A junio del 2020, el ratio de morosidad global del sistema financiero, que incluye cartera atrasada, refinanciada y reestructurada, fue 5.01% (4.93% al cierre del 2019).



Fuente: SBS

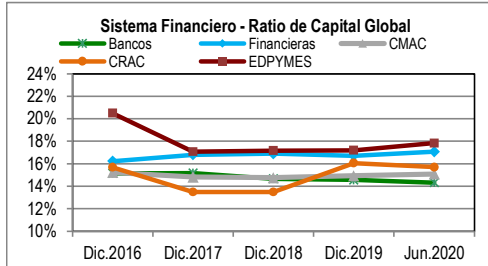
Según información de la SBS, al 30 de junio del 2020, el sistema financiero reprogramó alrededor de 9.0 millones de créditos, por S/ 132 mil millones, lo que representa 34% del portafolio total de créditos de ese periodo, y más de 50% del número de créditos.

De no haberse realizado las reprogramaciones, hubiera habido una exigencia de provisiones de créditos por deterioro de capacidad de pago sin precedentes, lo cual habría tenido un fuerte impacto en los resultados y en la sostenibilidad de las entidades financieras.

Se registran situaciones críticas en ciertas instituciones, principalmente en los sectores de consumo y de microfinanzas, sobre las que aún existe incertidumbre sobre su desempeño y sostenibilidad en el mediano plazo. En

principio, por su tamaño relativo en el mercado, no se generaría un impacto sistémico.

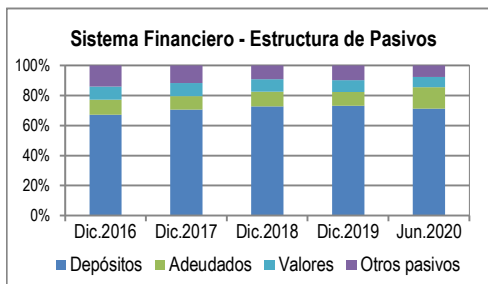
El sistema financiero peruano registra niveles de solvencia patrimonial entre los más altos de la región, fortalecido con el mayor porcentaje de capitalización de los resultados obtenidos en el ejercicio 2019 y, en algunos casos, aportes de capital en efectivo, que ha permitido incrementar el ratio de capital global del sistema en su conjunto (15.06% en promedio a junio del 2020 vs. 14.71% al cierre del 2019).



Fuente: SBS

La principal fuente de fondeo del sistema bancario corresponde a depósitos (71.20% del total de depósitos a junio del 2020), destacando dentro de estos los provenientes de personas naturales, con adecuados niveles de dispersión y de costo financiero (47.98% del total de depósitos provienen de personas naturales).

La participación de adeudados de instituciones financieras se ha incrementado principalmente por los recursos provenientes del BCR por las operaciones de reporte del Programa Reactiva y el fondeo del Programa FAE MYPE del MEF, canalizado por Cofide. Con ello, los adeudos incrementaron su participación a 14.30% del total de activos, frente a niveles promedio de 9.60% en periodos anteriores.

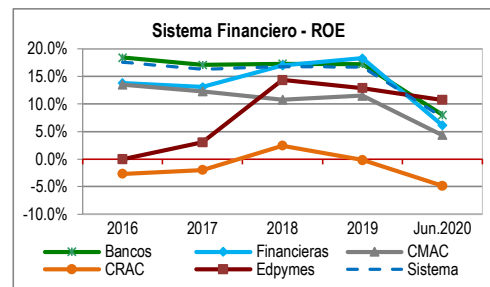


Fuente: SBS

Los márgenes financieros de las instituciones están viéndose afectados por menores ingresos, ya sea por la menor tasa de interés a la que están siendo colocados los créditos, como por las condonaciones de intereses y periodos de gracia otorgados en las facilidades crediticias (reprogramaciones y refinanciamiento).

Esto ha sido parcialmente compensando con la reducción en el costo promedio, tanto de depósitos, como del fondeo del Gobierno, así como por los esfuerzos en control de gastos y mayor eficiencia, digitalización y suspensión temporal de procesos de expansión.

Para enfrentar el posible deterioro de la cartera cuando se retome el pago de créditos, la SBS ha sugerido la constitución de provisiones voluntarias de manera preventiva, las cuales se han incrementado de manera importante en casi todas las instituciones financieras, sacrificando su rentabilidad. En el primer semestre del 2020, el sistema financiero nacional ha registrado un ROE anualizado de 7.61%, frente a niveles promedio de 17% en años anteriores.



Fuente: SBS

El Estado de Emergencia Nacional se ha extendido por varios plazos consecutivos, y a pesar de que se ha iniciado el proceso de reanudación de actividades económicas desde mayo del 2020, en fases graduales de reinicio, aún es incierto el momento en que se reanudará el íntegro de las actividades económicas a nivel nacional.

Ello plantea alta incertidumbre respecto al real desempeño de la futura capacidad de pago de los clientes, que seguirá estando fuertemente impactado por la contracción de la economía, en el desempleo, con un lento proceso de reactivación.

Resulta prematuro establecer las consecuencias sobre el riesgo crediticio, y por tanto, estimar el requerimiento de provisiones voluntarias adicionales a ser necesarias en los próximos meses, las cuales podrían tener un fuerte impacto en la situación financiera de algunas entidades.

En este sentido, las instituciones de mayor solvencia patrimonial y liquidez están mejor preparadas y dispuestas a afrontar la mayor aversión que se presentará. Al buscar proteger sus activos, las instituciones financieras se enfocarán en los segmentos de menor riesgo, lo que podría reducir el número de clientes atendidos en el sistema financiero.

A ello se suman los riesgos regulatorios, inestabilidad política y las propuestas del Congreso para impulsar



postergación de pagos y topes a las tasas de intereses, que podrían afectar la sostenibilidad de algunas instituciones financieras y limitar el acceso al crédito por parte de los segmentos de mayor riesgo.

#### 4. Situación Financiera

##### a. Calidad de Activos

Los activos de Caja Los Andes, presentaron un crecimiento de 1.86% (S/ 540.82 millones; S/ 530.92 millones al cierre del 2019), favorecido por los recursos líquidos de la Caja para afrontar contingencias, sumado a la menor dinámica comercial que se ha presentado, por lo que se han rentabilizando los excedentes principalmente en certificados de depósitos del BCRP.

Lo anterior, pudo compensar la contracción de cartera presentada (-3.67% respecto a diciembre del 2019; -10.40% respecto a junio del 2019) comportamiento que se viene experimentando desde la segunda mitad del 2019 a raíz del proceso de sinceramiento realizado, ante en reconocimiento de debilidades asociadas al proceso de originación y de seguimiento de cartera de periodos pasados, principalmente vinculadas al segmento minorista y de consumo (los que a junio del 2020 representan 94.68% y 3.90% de la cartera directa) y el progresivo deterioro de la cartera incorporada con la compra de Edpyme Solidaridad y CMAC Santa (cuyos saldos significan menos del 2% de la cartera directa. A ello se sumó factores exógenos vinculados a la coyuntura experimentada por la crisis sanitaria del COVID-19 que originó el cierre temporal de operaciones determinando contracción de la economía en las regiones donde participa y

cambios en el comportamiento de determinados clientes que se acogieron al pago anticipado de sus créditos.

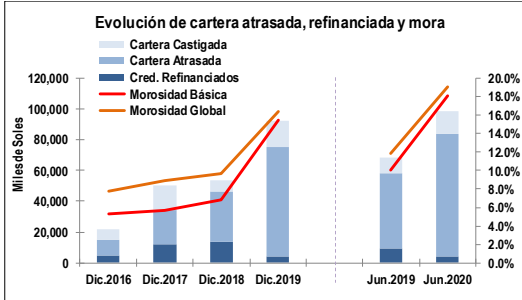
En ayuda a la dinámica comercial, Caja Los Andes ha participado en los programas del Estado a través del del Fondo de Apoyo Empresarial - FAE MYPE de Cofide (D.U. N° 029-2020, aprobado el 20.03.2020) por S/ 35 millones, para proporcionar recursos para capital de trabajo para la pequeña y microempresa, los que cuentan con una cobertura de 70% (garantía del Estado).

En correspondencia con las acciones de contención para afrontar la actual coyuntura, la SBS estableció medidas de excepción y de carácter prudencial para la gestión de cartera (Oficio Múltiple Nro. 11150-2020-SBS así como sus ampliatorias y modificatorias), a los que Caja Los Andes se acogió, pudiendo reprogramar a junio del 2020, 55,608 créditos, con un saldo de S/ 276.84 millones, equivalente a 62.86% de la cartera directa. La modalidad de reprogramación hasta el 30 de junio fue en su mayoría, unilateral y masiva, para después aplicar reprogramaciones individuales. En cuanto al congelamiento de cartera, se realizaron sobre 13,422 créditos, los que significan S/ 83.34 millones (equivalente a 18.92% de la cartera bruta). A junio del 2020, la cartera atrasada (compuesta por cartera vencida, cartera en cobranza judicial) alcanzó S/ 79.76 millones (+12.86%) y la cartera de alto riesgo (compuesta por atrasada y cartera refinanciada) S/ 83.68 millones (+11.57%), respectivamente. Lo anterior, no evidencia el deterioro real de cartera, en correspondencia con las acciones de congelamiento y reprogramación realizadas. Con ello, la morosidad básica y global fue de 18.11% y 19.00% respectivamente, alcanzando niveles antes no reportados por la entidad.

#### Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020	Sistema		
				Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020
Pérdida Potencial	4.54%	9.53%	11.45%	4.35%	2.76%	2.98%
Cart. Vencida / Colocac. Directas	6.77%	15.46%	18.11%	6.88%	7.84%	8.36%
Cart. Atrasada + Ref./ Colocac. Directas	9.65%	16.40%	19.00%	9.55%	10.20%	11.59%
Cart. Atrasada+ Ref.+ Castig./ (C. Directas + Castig.)	10.98%	19.46%	21.64%	11.25%	16.74%	17.40%
Cart. Atrasada + Ref.-Prov. / Colocac.+ Conting.	0.99%	0.84%	-1.64%	2.13%	-0.01%	-2.16%
Cartera Improductiva / Coloc.+ Conting.+ BB. Adj.	6.82%	15.51%	18.16%	9.23%	4.81%	4.96%
Generación total / Provisiones	186.68%	72.40%	62.35%	124.36%	102.09%	90.87%
Provisiones / Cart. Vencida + Refinanciada	89.72%	94.89%	108.65%	76.74%	100.10%	133.38%
Cart. Atrasada - Prov. / Patrimonio	-12.58%	-0.48%	-11.69%	-2.60%	-11.00%	-31.45%
Cart. Atrasada + Ref. - Prov. / Patrimonio	6.59%	3.73%	-7.58%	12.79%	-0.05%	-17.15%
<b>Estructura de la Cartera</b>						
Normal	86.11%	79.15%	78.50%	88.07%	82.47%	81.59%
CPP	4.04%	3.82%	1.46%	3.33%	5.21%	4.54%
Deficiente	1.58%	1.83%	2.26%	2.00%	2.53%	3.19%
Dudoso	2.77%	2.79%	3.18%	1.90%	3.93%	4.58%
Pérdida	5.50%	12.41%	14.60%	4.70%	5.86%	6.10%

Considerando los castigos de cartera de los últimos 12 meses por S/ 14.85 millones, en parte generado por el efecto de la gestión de la cartera adquirida, el indicador de mora global incluyendo castigos se registra en 21.64% (17.40% alcanzada por el promedio del sistema de cajas rurales).



La estructura de créditos según la categoría de riesgo del deudor no presenta a junio del 2020 el real deterioro por el proceso de congelamiento y reprogramación que se ha realizado en la Caja.

En este escenario, Caja Los Andes: (i) ha constituido a junio del 2020 provisiones voluntarias por S/ 11.84 millones ante el futuro deterioro real de la cartera, que serán reforzadas en función sus requerimientos; (ii) se encuentra llevando a cabo mejora de procesos ex ante y ex post de la colocación; (iii) viene trabajando con personal de negocios, metas comerciales e incentivos desde una perspectiva de adecuada admisión del crédito; (iv) está trabajando con el área de Riesgos acciones significativas en la admisión, para mitigar el riesgo crediticio de los nuevos desembolsos por región; (v) se encuentra validando la información en sistema, con la contactabilidad de clientes, necesaria para reforzar el sistema de información; y (vi) está trabajando en la identificación de sectores económicos sensibles a la crisis actual, así como los potenciales, para continuar con la dinámica comercial.

En el largo plazo, la Caja se encuentra desarrollando cambios sustanciales en la generación de modelos y "scoring" de evaluación de riesgos hecho a la medida, en el desarrollo de modelos de seguimiento, así como modelos y matrices de cobranzas, que perfeccionen sus operaciones.

A nivel de negocio, Caja Los Andes se encuentra retomando su dirección hacia el sector rural, enfatizando en la recuperación de clientes, acompañado de un adecuado control en el otorgamiento y en la refinanciación de créditos, así como de un plan motivacional y de incentivos para el personal de negocios.

Ello está alineado con sus objetivos de bancarización y de inclusión social en sus zonas de influencia, situación que le permite que 42% de su cartera de clientes, sean únicos.

En cuanto a dispersión del crédito promedio, a junio del 2020 el saldo se presenta inferior (S/ 5,459 a junio del 2020; S/ 5,774 a junio del 2019), mostrando una tendencia similar al ejercicio 2019, en respuesta a la depuración de clientes proveniente de cartera adquirida pertenecientes a segmentos que no eran netamente segmento rural, incrementando el monto promedio de crédito.

En términos de número total de clientes, la Caja disminuyó el número de deudores (80,684 deudores a junio del 2020; 81,685 deudores a diciembre del 2019; 85,134 deudores a junio del 2019).

El nivel de provisiones del periodo se vio fortalecido (S/ 90.92 millones; S/ 71.16 millones al 31.12.2019) debido a consideraciones vinculadas al deterioro que aún no se ha visto cuantificado, lo que ha requerido la constitución de provisiones voluntarias, de manera que el stock de provisiones pudo cubrir la cartera atrasada en 113.99% y la cartera de alto riesgo (provisiones / cartera vencida y refinanciada) en 108.65%.

#### b. Solvencia

El crecimiento de las operaciones de la institución es respaldado principalmente por la captación de depósitos (S/

#### Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de Il liquidez y Posición Cambiaria

	Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020	Sistema		
				Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a Pérdidas	18.08%	30.05%	30.37%	19.19%	16.17%	18.19%
Endeudamiento Económico	4.53	2.33	2.29	4.21	5.19	4.50
Ratio de Capital Global	12.50%	18.08%	19.38%	13.48%	16.07%	16.01%
<b>Riesgo de Il liquidez y Cambiario</b>						
Liquidez básica sobre pasivos	1.37	2.12	0.41			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.63	0.53	0.14			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	0.26	1.48	0.06			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.29	0.48	0.03			
Liquidez mediano plazo sobre pasivos	(0.03)	(0.12)	0.06			
Posición descubierta en US\$ / Patrim. Económ.	(0.06)	(0.03)	(0.03)			

400.52 millones), que constituye hoy la principal fuente de fondeo, al representar 90.02% de los pasivos exigibles de la Caja (depósitos + adeudos + otros pasivos). Los adeudos, por su parte, representan 7.87% de los pasivos exigibles, encontrándose constituido íntegramente por el Programa FAE MYPE de Cofide.

Los depósitos provienen principalmente de personas naturales, correspondientes a una base de 130,838 clientes (127,726 clientes al cierre del 2019) captados a través de campañas, que han mantenido una menor dinámica en correspondencia con la menor actividad del negocio. El atractivo de las tasas que ofrece la institución en relación a las ofrecidas por el resto del sistema financiero, mantienen el interés de los ahorristas, pese a las modificaciones de tarifarios.

En cuanto a la concentración de depósito, los 10 y 20 principales depositantes representan 5% y 6% del total de depósitos, mostrando mayor dispersión respecto al periodo anterior (7% y 8% a diciembre del 2019, respectivamente). El nivel patrimonial de Caja Los Andes ha sido fortalecido paulatinamente en base a la constitución de reservas y al compromiso (desde el año 2010) de capitalizar el íntegro de las utilidades de libre disponibilidad para el fortalecimiento patrimonial de la institución, lo que sumado a aportes de capital en efectivo por S/ 40.00 millones, aprobado en Junta General de Accionistas del 23.08.2019, que permitió suscribir el 09.10.2019, 18,181,819 acciones a un precio de S/ 2.20 (valor nominal de S/ 1.00), lo que ha permitido a la

institución alcance un ratio de capital global de 19.38%, nivel de solvencia que supera al del promedio del subsistema de Cajas Rurales (16.01%).

#### c. Liquidez

Caja Los Andes mantiene niveles de liquidez adecuados para los requerimientos actuales, con saldos en fondos en caja, depósitos en instituciones financieras y depósitos en el BCRP con inversiones en instrumentos de rápida realización (Certificados de Depósitos del BCRP).

Ello se ha reflejado en ratios holgados de liquidez promedio, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera (42.98% y 45.27% respectivamente), presentándose más cómodos incluso que el promedio del sistema (37.52% y 41.26%, respectivamente).

En término de calces, a plazos inmediatos (hasta 30 días) y en el corto plazo (entre 30 y 90 días) la Caja presenta adecuada liquidez, mientras que a plazos mayores, la Caja presenta una recuperación, luego que a diciembre del 2019 se presentarían pequeños descalces, los que eran cubiertos con saldos acumulados.

#### d. Rentabilidad y Eficiencia

A junio del 2020, la Caja registró ingresos financieros por S/ 58.94 millones (-14.25% respecto a lo generado a junio del 2019), explicado por el menor dinamismo de los préstamos y además por la tasa promedio ponderada aplicada respecto a similar periodo comparable.

#### Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operacional

				Sistema		
	Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020	Dic.2018	Dic.2019	Jun.2020
<b>Rentabilidad</b>						
Result. Neto / Ing. Financieros *	8.57%	-6.95%	-12.31%	1.80%	-0.12%	-3.51%
Margen Oper. Finan. / Ing. Financieros *	78.33%	79.19%	77.26%	73.25%	82.01%	82.53%
Result. Oper. Neto / Act. Productivos	9.31%	9.66%	7.84%	5.70%	10.56%	6.88%
Result. Oper. Neto / Capital	61.17%	41.21%	20.74%	25.68%	62.37%	43.30%
Result. Neto / Act. Productivos	2.97%	-2.65%	-4.88%	0.50%	-0.03%	-0.66%
Result. Neto / Capital	19.49%	-11.31%	-12.92%	2.23%	-0.21%	-4.18%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gastos de Apoyo y Depreciación / Activos Produc. **	18.00%	20.87%	22.92%	15.01%	14.67%	9.38%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Colocac. Vigentes	18.27%	21.25%	23.59%	15.19%	15.12%	9.74%
Gastos de Apoyo y Depreciación / Result. Oper. Bruta	65.90%	68.36%	74.51%	72.47%	58.13%	57.68%
Gastos de Personal / Activos Produc. **	11.24%	12.91%	14.56%	9.31%	7.29%	4.76%
Gastos de Personal / Result. Oper. Bruta	41.13%	42.28%	47.33%	44.94%	28.88%	29.23%
Gastos Generales / Activos Produc. **	5.63%	6.68%	6.82%	4.65%	6.76%	4.24%
Gastos Generales / Result. Oper. Bruta	20.62%	21.90%	22.19%	22.44%	26.78%	26.05%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/)	47.09	45.60	49.24	53.88	55.53	61.73
Gtos. Generales / No. De agencias (MS/)	320.17	380.02	321.63	470.27	878.99	777.69

\* Neto de ingreso por diferencia cambiaria; \*\* Nota: Los Activos Prod. incluyen las cuentas contingentes deudoras

Los gastos financieros por su parte, ascendentes a S/ 13.36 millones en el periodo bajo análisis, se mostraron inferiores, en línea con la menor dinámica del negocio y con la gestión de tasas pasivas aplicadas, en línea con el requerimiento de recursos para el sostenimiento de las operaciones. Ello permitió que el margen financiero operacional respecto a los ingresos sea de 77.26%, de menor desempeño respecto a lo registrado por la entidad en periodos pasados y por el promedio del sistema de Cajas Rurales (82.53%). Los gastos de apoyo (de administración, gastos generales y depreciación) se contrajeron 6.98%, debido al control de costos aplicados en correspondencia con el escenario

actual, que incluyó el control de gastos variables, la renegociación de contrato con proveedores y la no renovación de algunos contratos con personal, manteniendo una postura conservadora en la ejecución presupuestal. Las provisiones por colocaciones ascendieron a S/ 19.27 millones (S/ 17.49 millones al 30.06.2019) debido al incremento de la cartera en riesgo situación que determina que la pérdida neta alcance S/ 7.25 millones, impactando en sus niveles de rentabilidad y eficiencia, respecto a periodos anteriores y con relación al promedio del sistema de Cajas Rurales.

## Simbología

### Fortaleza Financiera

**B:** Corresponde a instituciones financieras o empresas de seguros con una buena fortaleza financiera. Son entidades con un valioso nivel de negocio, que cuentan con buen resultado en sus principales indicadores financieros y un entorno estable para el desarrollo de su negocio.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

### Principales fuentes de información

- Caja Rural Los Andes S.A.
- Creation Investments Capital Management LLC
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

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.