



BANCO RIPLEY PERÚ S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 18 de setiembre de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Hugo Barba
Analista Asociado
hbarba@equilibrium.com.pe

Hernán Regis
Analista Senior
hregis@equilibrium.com.pe

Instrumento	Clasificación*
Entidad	A-
Depósitos de Corto Plazo	EQL 1.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AA-
Certificados de Depósito Negociables	EQL 1.pe
Bonos Corporativos	AA-

*Para mayor información respecto a la categoría asignada, referirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017 y 2018 de Banco Ripley Perú S.A., además de información adicional proporcionada por esta última. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A- como Entidad a Banco Ripley Perú S.A. (en adelante Banco Ripley, el Banco o la Entidad), así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos a plazo e instrumentos financieros.

La decisión del Comité recoge como primer factor el posicionamiento de mercado que mantiene el Banco en el segmento de créditos de consumo, al ubicarse en la séptima posición en el ranking de colocaciones de créditos de consumo a nivel de toda la Banca Múltiple y en segundo lugar considerando únicamente los bancos especializados en el segmento Consumo. Asimismo, el Banco continúa como el segundo emisor más importante de tarjetas de crédito de consumo en circulación de todo el Sistema Financiero.

La clasificación considera también su experiencia en el segmento de consumo y el profesionalismo de la plana gerencial del Banco, a lo cual hay que sumar las sinergias que realiza con Ripley Corp., grupo económico con presencia en Chile y Perú dentro de los sectores financiero, retail e inmobiliario, así como el *know how* al que tiene acceso por su pertenencia a dicha corporación.

No menos importante, resulta la mejora en el costo de fondeo del Banco, producto de su mayor participación en el mercado de capitales, siendo así que en lo que va del año Banco Ripley colocó S/150.0 millones en Certificados de Depósito Negociables y S/42.4 millones en Bonos

Corporativos. En todas las emisiones la demanda supero a la oferta con múltiplos por encima de 1.5 veces y además se registra una tendencia decreciente en las tasas de rendimiento requeridas por el mercado. Lo anterior sumado a los mecanismos de control de gastos, ha conllevado a una mejora de los indicadores de rentabilidad del Banco.

Adicionalmente, se tiene en cuenta que, si bien se registra cierto deterioro en los principales indicadores de calidad de cartera, aún se mantienen por debajo del promedio de sus pares¹. Asimismo, el Banco mantiene adecuados niveles de cobertura con provisiones tanto sobre cartera atrasada como sobre cartera problema, resaltando que mantienen provisiones voluntarias por S/15.8 millones a junio de 2018. De igual manera, destaca la mejora en los niveles de liquidez del Banco, lo cual permite que cumpla sin problema con los requerimientos de liquidez regulatorios. También cuentan con una amplia disponibilidad de líneas de crédito de bancos locales y extranjeros para enfrentar eventuales escenarios de estrés de liquidez.

No obstante los factores antes descritos, al corte de análisis limita a Banco Ripley poder contar con una mayor clasificación la concentración de sus colocaciones en el segmento de consumo, que aunque es propio de su estrategia de negocio, representa un mayor riesgo frente a coyunturas de desaceleración económica y riesgo de sobreendeudamiento. Además, si bien el Banco se encuentra adoptando medidas para la disminución de la concentración de depositantes,

¹ Como pares se consideran los bancos especializados de consumo, que son: Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Cencosud y Banco Azteca.

todavía se mantiene en niveles elevados, siendo así que la concentración en los diez principales depositantes pasa de 28.00% a 25.00% entre junio de 2017 y 2018, mientras que los 20 principales pasan de 40.00% a 36.00% en el mismo periodo de evaluación.

Por otro lado, la clasificación también recoge el nivel alcanzado en el crédito promedio que asciende a S/3,683 al cierre de junio de 2018, manteniéndose por encima del promedio de bancos especializados en consumo, lo cual se explica por la concentración de la cartera en productos vinculados a la disposición de efectivo, que implican en promedio un monto más alto en relación con el uso de las líneas en compras.

La evaluación también pondera, el incremento de los créditos reprogramados del Banco que al corte de análisis representan el 7.27% de las colocaciones brutas y 7.59% de las colocaciones vigentes. De acuerdo a información brindada por el Banco dichas operaciones solo se realizan con clientes con buen comportamiento de pago, no obstante es necesario un seguimiento cercano para ver su evolución.

Entre los principales hechos de importancia del periodo evaluado, se tiene el efecto que el Fenómeno El Niño Costero (FEN) generó en la cartera de colocaciones del Banco, así como en el Sistema Financiero en general, siendo relevante

precisar que a junio de 2018 los indicadores de calidad de cartera del Banco reflejan la mayor parte del impacto por el FEN. Conforme a información brindada por Banco Ripley, de los S/26.1 millones reprogramados por dicho fenómeno, al corte de análisis quedaría un saldo de S/6.4 millones en refinanciado y S/4.7 millones como no refinanciado.

Por otro parte, destaca que en Junta General de Accionistas de marzo de 2018 se realizó la reelección de la totalidad de miembros del Directorio por el periodo 2018, además se acordó mantener las utilidades del ejercicio 2017 como utilidades de libre disposición del Banco. Posteriormente, en junta de mayo de 2018 se aprobó la distribución de utilidades por S/35.00 millones.

Resulta relevante indicar también que, en octubre de 2017 la SMV aprobó el Quinto Programa de Certificados de Depósito Negociables del Banco y su Primera Emisión, además en junio 2018 se autorizó la inscripción del Primer Programa de Bonos Subordinados.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros de Banco Ripley, informando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo del mismo.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento Potencial en la Clasificación:

- Mayor diversificación de la cartera de colocaciones por producto.
- Disminución en la concentración de los principales depositantes del Banco, aunado a fuentes diversificadas de fondeo.
- Reducción en el crédito promedio por deudor del Banco, alineándose a lo observado por el segmento de consumo.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución Potencial en la Clasificación:

- Deterioro en los indicadores de calidad de cartera y cobertura de la misma con provisiones.
- Deterioro en los indicadores de solvencia del Banco, traducido en un ajuste en el ratio de capital global que limite su crecimiento.
- Incumplimiento en el compromiso de la gerencia del Banco de mantener la tendencia decreciente en la concentración de los principales depositantes.
- Deterioro en las cosechas de los créditos reprogramados, impactando en la calidad de la cartera y en la rentabilidad futura esperada.
- Pérdida del respaldo patrimonial.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

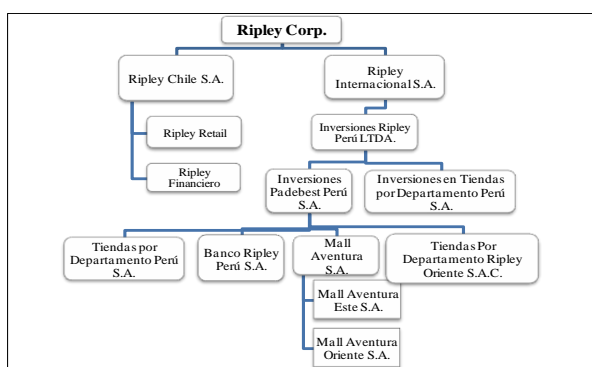
Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Ripley Perú S.A. actúa como empresa bancaria bajo los lineamientos establecidos en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS. Inició operaciones bajo el nombre de Financiera Cordillera S.A. en 1999, entidad creada para ofrecer financiamiento a través de tarjetas de crédito a los clientes de Tiendas Ripley. Modificó su razón social a Banco Ripley S.A. en el año 2008, luego de que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) autorizara la transformación de Financiera a Banco mediante Resolución SBS N° 1722-2007, adoptando así la denominación de Banco Ripley S.A. Posteriormente, en el 2009, mediante Resolución SBS N° 5855-2009, se autoriza el cambio de la denominación a Banco Ripley Perú S.A. A la fecha, el Banco ofrece productos activos como la Tarjeta Ripley, además de créditos en efectivo como Efectivo Express, Súper Efectivo y Préstamos Efectivo. Adicionalmente, ofrece productos pasivos y seguros de vida y salud, y para autos. Cabe resaltar la repotenciación de las sinergias existentes entre el Banco y las tiendas por departamento Ripley a través de la suscripción en el 2012 de un contrato de consorcio por diez años.

Entre los principales hechos de importancia, es de mencionar en octubre de 2017 se informó la inscripción del Quinto Programa de Certificados de Depósito Negociables (CDNs) hasta por S/200 millones o su equivalente en Dólares Americanos, así como su Primera Emisión. Además, en junio de 2018 la SMV aprobó la inscripción del Primer Programa de Bonos Subordinados del Banco por hasta S/100.0 millones. Por otro lado, en lo que va del año se han realizado colocaciones en el mercado de capitales por S/150.0 millones en CDNs y S/42.4 millones en Bonos corporativos, destacando que en todos los casos la demanda supero la oferta con múltiplos por encima de las 1.5 veces.

Grupo Económico

El Banco es parte de Ripley Corp., grupo económico con presencia en Chile y Perú en los negocios *retail*, inmobiliario y financiero. Ripley Corp. está conformado por dos subsidiarias con las cuales consolida estados financieros: Ripley Internacional S.A. y Ripley Chile S.A. En el siguiente gráfico se observa la composición del grupo económico:



Fuente: Ripley / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Banco Ripley se presentan en el Anexo II.

En relación al Directorio, destaca que en Junta General de Accionistas del 22 de enero de 2018, se eligieron como Directores los señores Rodrigo Álvarez Zenteno y José Cruz Gonzales, con lo cual el Directorio paso de siete a nueve integrantes.

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2018, Banco Ripley mantiene el décimo segundo lugar dentro del sistema bancario local en lo que se refiere a participación en créditos directos y patrimonio, así como el décimo tercer lugar en cuanto a depósitos totales, con los siguientes porcentajes de participación:

Participación Sist. Bancario	Banco Ripley				
	2014	2015	2016	2017	Jun.18
Créditos Directos	0.61%	0.68%	0.76%	0.76%	0.58%
Depósitos Totales	0.48%	0.53%	0.64%	0.56%	0.51%
Patrimonio	1.20%	1.07%	0.98%	0.98%	0.96%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En tanto, la participación de Banco Ripley en el segmento de créditos de consumo se mantuvo en el séptimo lugar con 3.80% al cierre de junio del año en curso.

GESTIÓN DE RIESGOS

Las áreas encargadas de la gestión de riesgos en el Banco son la Gerencia de Riesgos y Cobranzas (en adelante, Gerencia de Riesgos), así como la Gerencia de Riesgo Operacional; sin embargo, el proceso continuo de identificación de riesgos del Banco involucra a Directores, gerentes y colaboradores. Además, en línea con la regulación vigente, el Banco tiene un Comité de Gestión Integral del Riesgo que sesiona al menos dos veces al año, así como Comités especializados (Riesgo de Crédito, ALCO y Riesgo Operacional).

Riesgo Crediticio

Bajo la Gerencia de Riesgos, el Banco cuenta con las siguientes áreas: (i) Gerencia de Créditos, Seguimiento, Gestión de Políticas, Sistemas de Decisión y Auditoría de Riesgos, (ii) Sub Gerencia de Modelos, Cumplimiento Normativo y Gestión de Portafolio, y (iii) Gerencia de Cobranzas.

El Banco tiene políticas y manuales referentes a la admisión y seguimiento del riesgo y usa modelos desarrollados *in-house* de *scoring* de admisión (Current, Delinquency y Multi-usos) y de inferencia de ingresos, además de un sistema externo para la información sobre clientes bancarizados.

Riesgo de Mercado y Liquidez

A la fecha de evaluación, el Banco cuenta con una Sub Gerencia de Riesgo de Mercado y Liquidez que es parte de la

Gerencia de Planeamiento y Control de Gestión. Dentro de sus funciones se encuentran analizar las bases de datos correspondientes a riesgo cambiario y liquidez, así como el riesgo de las inversiones y de los nuevos productos que el Banco planea lanzar. Asimismo, tiene herramientas, metodologías y modelos como Datatec, Bloomberg y un módulo SBS, siendo este último el que le permite cumplir con los anexos y reportes exigidos.

Riesgo Operacional

El proceso que el Banco sigue para la gestión del riesgo operacional inicia con la identificación y medición, realizada a través de autoevaluación, evaluación de nuevos procesos y de subcontrataciones. Además, realiza el monitoreo de indicadores clave de riesgo, y mide bases de datos de eventos de pérdida e incidencias. Adicionalmente, tiene un sistema de incentivos que involucra a todas las áreas a fin de reportar eventos de riesgo de forma oportuna. Respecto al cálculo de patrimonio efectivo por riesgo operacional, la SBS autorizó al Banco el uso del Método Estándar Alternativo (ASA) en 2009, el cual fue renovado en el 2016.

Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero

Banco Ripley Perú S.A. es una subsidiaria de Inversiones Padabest Perú S.A. En tal sentido, en línea con la Resolución SBS N°11823-2010, el Banco consolida junto con el resto de subsidiarias, las mismas que son: Tiendas por Departamento Ripley Perú S.A., Mall Aventura S.A., y Tiendas por Departamento Ripley Oriente S.A.C.

ANÁLISIS FINANCIERO

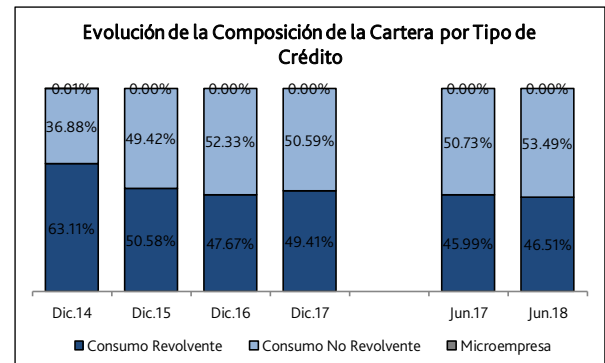
Activos y Calidad de Cartera

En el periodo evaluado Banco Ripley refleja una ligera disminución de sus activos, al pasar de S/2,238.8 millones a S/2,232.4 millones (-0.28%). Dicho comportamiento se explicó principalmente por la disminución de las colocaciones netas en 1.26%, como consecuencia de la aplicación de políticas de admisión más restrictivas adoptadas desde el 2017 para prevenir el deterioro de la cartera ante el contexto económico desfavorable que se observó luego del Fenómeno "El Niño Costero".

Es de mencionar que el decremento en los activos fue contrarrestado parcialmente por el aumento de los fondos disponibles (+16.43%), pues si bien la cuenta de Caja y Bancos disminuyó (-55.38%), la cuenta de inversiones a valor razonable y disponibles a la venta se incrementó al pasar de S/203.2 millones a S/320.1 millones entre junio de 2017 y 2018 (+57.54%); esto último por la estrategia del Banco de realizar mayores inversiones en instrumentos del BCRP y del Estado Peruano para mejorar los ratios de cobertura de liquidez.

En relación a la cartera por tipo de crédito, el Banco solo coloca créditos de Consumo en sus dos modalidades, dentro de los cuales no se observaron mayores variaciones. Los créditos de consumo revolvente disminuyeron ligeramente (-3.43%), mientras que los créditos de consumo no

revolvente se incrementaron en 0.70%, conllevando a que la participación de estos últimos se incremente ligeramente, como se aprecia en el siguiente gráfico:

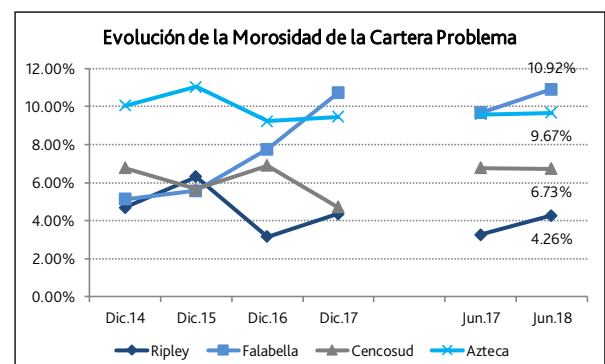


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, por producto destaca el incremento de los préstamos por Convenio (+28.88%), en tanto se registró una disminución en el saldo por Compras y del crédito Super Efectivo (-5.15% y -4.14%, respectivamente).

En el crédito promedio, no se registraron mayores cambios, toda vez que pasó de S/3,687 en junio de 2017 a S/3,683 en junio de 2018 debido al bajo dinamismo observado en la evolución de la cartera, aunque se mantuvo por encima de sus pares. En lo que respecta a las colocaciones brutas por moneda, es de destacar el Banco solo coloca créditos en moneda nacional, aspecto que resulta favorable desde la perspectiva de riesgo cambiario.

En cuanto a la calidad de cartera, se registra un incremento de la cartera problema, tanto en la cartera atrasada (+24.56%) como en la refinanciada (+59.35%), lo cual se explicó por la desaceleración económica y el deterioro de algunos créditos vinculados a clientes afectados por el Fenómeno "El Niño Costero". Lo anterior conllevó a un aumento de los principales indicadores de morosidad, tales como el indicador de cartera atrasada que pasó de 2.80% a 3.54% entre junio de 2017 y 2018; y el indicador de cartera problema que se incrementó de 3.25% a 4.26% en el mismo periodo de análisis, aunque en ambos casos se mantuvieron por debajo de sus pares. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del indicador de cartera problema:

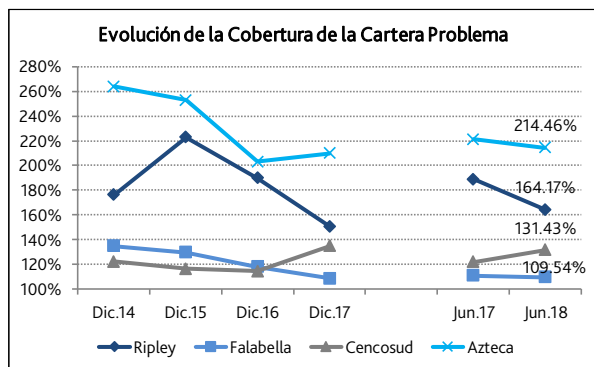


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el flujo de castigos (LTM) representó el 9.93%

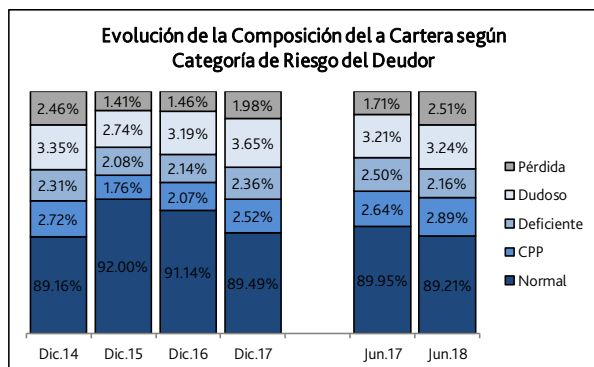
a junio de 2018, situándose por encima de lo registrado al cierre del mismo mes del año anterior, por lo cual la mora real se incrementó de 12.57% a 13.77% entre junio de 2017 y 2018. Adicionalmente, mencionar que el Banco tiene reprogramaciones por un total de S/128.7 millones, lo que representó el 7.27% de la cartera bruta a junio de 2018. De acuerdo con información brindada por el Banco, las reprogramaciones son una estrategia comercial que se aplica únicamente a clientes con buen comportamiento de pago.

En línea con el deterioro observado en la cartera del Banco, las provisiones se incrementaron en 12.57%, alcanzando los S/123.9 millones a junio de 2018. Sin embargo, las coberturas con provisiones disminuyeron, tanto sobre cartera atrasada que pasa de 219.05% a 197.96% entre junio de 2017 y 2018 como sobre cartera problema que pasa de 188.70% a 164.17% en el mismo periodo de análisis, tal como se aprecia en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En el análisis de la cartera según categoría de riesgo deudor, se observa una ligera disminución de la cartera en clasificación Normal que pasa de 89.95% a 89.21% entre periodos, mientras que la cartera en CPP aumenta de 2.64% a 2.89% y la cartera crítica 7.41% a 7.90%, como se observa en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

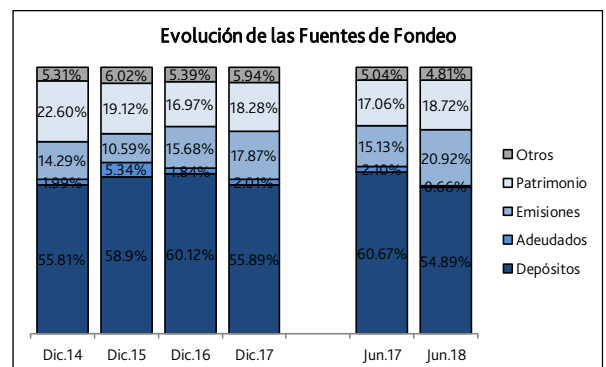
Por otro lado, la cobertura de la cartera crítica del Banco con provisiones mejora al pasar de 82.80% en junio 2017 a 88.59% en junio de 2018, aunque se mantiene en niveles ajustados.

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 30 de junio de 2018, el pasivo total de Banco Ripley ascendió a S/1,814.6 millones, registrando una disminución de 2.28% en comparación a junio del año anterior, lo cual se explicó principalmente por el menor saldo de depósitos y obligaciones (-9.78%), adeudados (-68.45%) y otros pasivos (-4.09%).

No obstante, los menores depósitos y adeudados fueron compensados parcialmente por la mayor participación del Banco en el mercado de capitales, que conllevó a un aumento del saldo de instrumentos financieros emitidos en el orden del 37.88% entre junio de 2017 y 2018, lo que es positivo pues permite una mayor diversificación en las fuentes de fondeo y se constituye como una alternativa de menor costo. Como consecuencia de lo anterior, las emisiones incrementaron su participación dentro de las fuentes de fondeo al pasar de 15.13% a 20.92% en el periodo de evaluación, aunque los depósitos se mantienen como la fuente más importante con el 54.89% a junio de 2018 (60.67% a junio de 2017).

Por su parte, el patrimonio de la entidad evidenció una evolución favorable, al pasar de S/381.9 millones en junio de 2017 a S/417.9 millones en junio de 2018 (+9.40%), con lo cual incrementó su participación en la estructura de fondeo de 17.06% a 18.72% en el mismo periodo de análisis, como se aprecia en el gráfico a continuación:

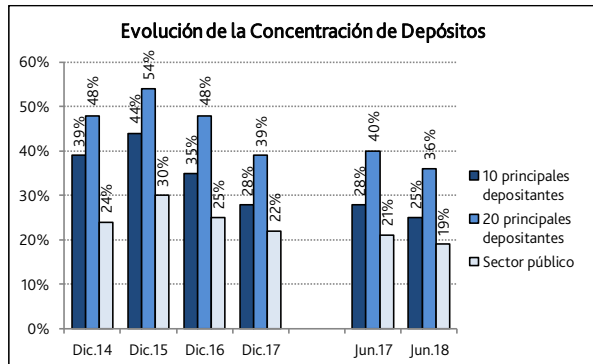


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los instrumentos financieros emitidos, al 30 de junio de 2018 el Banco mantiene en circulación bonos corporativos por S/194.2 millones y certificados de depósito negociables por S/264.3 millones, teniendo todavía la posibilidad de realizar más emisiones con cargo a los programas inscritos. Adicionalmente, resulta importante destacar que mediante resolución SBS N° 054-2018-SMV/11.1 de fecha 20 de junio de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores aprobó la inscripción del "Primer Programa de Bonos Subordinados del Banco Ripley Perú S.A.", hasta por un monto máximo de S/100.0 millones, lo cual además de permitir una mayor diversificación en el fondeo, podría coadyuvar a la mejora del patrimonio efectivo en el corto plazo.

Con relación a la concentración en depositantes, si bien se evidencia mejora en los últimos periodos, todavía se observan niveles elevados. En línea con lo anterior, la concentración de los diez principales depositantes disminuye de

28.0% en junio de 2017 a 25.0% en junio de 2018, mientras que los 20 principales pasan de 40.0% a 36.0% en similar periodo de evaluación. Al respecto, el Banco continúa adoptando medidas para seguir disminuyendo los niveles de concentración registrados, tales como incrementar la participación de personas naturales dentro del total de depositantes. En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de los principales indicadores de concentración de depósitos:

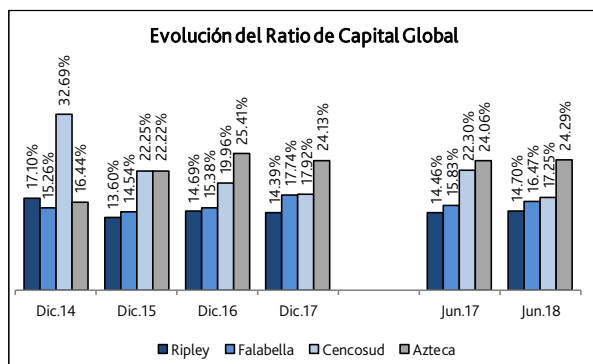


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al 30 de junio de 2018, el ratio de capital global de Banco Ripley ascendió a 14.70%, reflejando una mejora respecto al ratio de 14.46% registrado en junio de 2017, lo que se explica por el incremento del patrimonio efectivo en el periodo evaluado (+9.35%), dado a su vez por la capitalización de utilidades e incremento de reserva legal realizados durante el 2017.

En tanto, el requerimiento de patrimonio efectivo se incrementó en menor proporción (+7.59%), pues a pesar que se evidenció un aumento del requerimiento por riesgo operacional (+52.29%), este fue contrarrestado parcialmente por los menores requerimientos por riesgo de mercado (-14.03%). Por otro lado, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito no registró variaciones significativas como consecuencia del comportamiento observado en las colocaciones brutas. La evolución del ratio de capital global se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Durante el primer semestre del 2018, los ingresos financieros de Banco Ripley totalizaron S/325.5 millones, lo cual

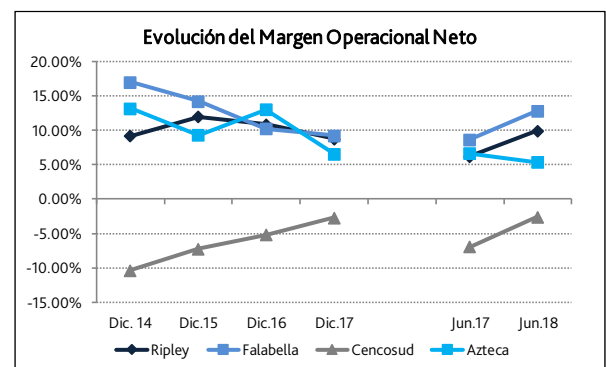
significó un aumento de 0.09%, a pesar de los mayores ingresos por créditos directos, en vista que éstos fueron contrarrestados en parte por la disminución de ingresos por fondos interbancarios, por disponible e ingresos por valorización de inversiones.

Los gastos financieros del Banco se situaron en S/46.6 millones al finalizar el mes de junio de 2018, reflejando una disminución de 7.49% en comparación a junio de 2017, por la mejora del costo de fondeo del Banco. Las mayores variaciones se registraron en los gastos de intereses por obligaciones con el público (-9.21%) y en los gastos por adeudos y obligaciones financieras (-48.29%). Adicionalmente, destaca que los gastos financieros por obligaciones en circulación se incrementaron solo en 0.52% entre junio de 2017 y 2018, mientras que los instrumentos financieros emitidos aumentaron en 37.88% en dicho periodo.

El menor costo de fondeo, reflejado en la disminución de los gastos financieros, permitió también una mejora en el margen financiero bruto que en términos relativos pasa de 84.51% en junio de 2017 a 85.69% en junio de 2018, pasando de S/274.8 millones a S/278.9 millones en el periodo de análisis (+1.48%).

En las provisiones del ejercicio se evidencia una mejora, al disminuir de S/104.2 millones en junio de 2017 a S/94.0 millones, lo cual está asociado a la disminución de las colocaciones brutas, permitiendo que el margen financiero neto se incremente a S/184.9 millones (+8.34%) y de 55.98% a 56.80% en términos relativos.

Con respecto a los gastos operativos, no se evidencian mayores variaciones en el semestre evaluado en comparación a similar periodo del año anterior (+0.61%). Lo anterior permitió una mejora en el margen operacional neto que se incrementó en 59.60% y en términos relativos de 6.26% a 9.97% entre junio de 2017 y 2018, como se puede ver en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

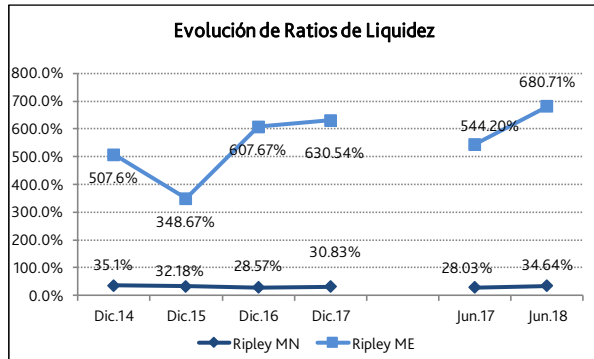
Por otro lado, si bien los gastos operativos se mantuvieron controlados, el ratio de eficiencia operacional refleja un ligero deterioro al pasar de 46.87% a 47.43% entre junio de 2017 y 2018, lo cual se debió a que los ingresos/gastos no operacionales disminuyeron en el periodo analizado en 15.77%. Esta última cuenta incluye los ingresos por comisiones de venta de seguros.

No obstante lo anterior, la utilidad neta del primer semestre de 2018 se incrementó en 10.78%, situándose en S/28.7 millones, con lo cual los indicadores de rentabilidad mejoraron. De tal manera, el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) pasó de 3.00% en junio de 2017 a 3.28% en junio de 2018, mientras que el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) aumentó de 17.14% a 18.35% en el mismo periodo de evaluación.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2018, los fondos disponibles del banco alcanzaron los S/414.8 millones, lo cual significó un incremento de 16.43% en comparación al cierre del año anterior y conllevó a que la participación de los fondos disponibles respecto a los activos se incremente de 18.09% a 18.58% entre junio de 2017 y 2018. Dicho comportamiento se explica por el incremento de las inversiones a valor razonable y disponibles para la venta (+57.54%), así como de los fondos interbancarios que ascendieron a S/26.4 millones a junio de 2018 (a junio de 2017 no registraron fondos interbancarios en el activo). Es de mencionar que el portafolio de inversiones se encuentra conformado principalmente por activos del Gobierno Peruano (CDs del BCRP y Bonos Soberanos).

El mayor nivel de disponible repercutió también, en una mejora de los principales indicadores de liquidez, tanto a en el ratio de liquidez regulatorio en moneda nacional como en moneda extranjera, tal como se puede observar en el gráfico a continuación:

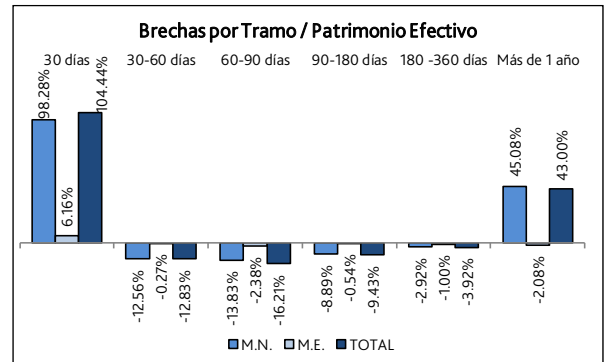


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, los indicadores de cobertura de liquidez alcanzaron 105.10% y 96.00% para MN y ME, respectivamente; cumpliendo con los nuevos requerimientos de cobertura de liquidez en MN y ME exigidos por la SBS a partir de enero de 2018 (mayor a 90%).

En el análisis de las brechas de liquidez por tramos, se registran algunas brechas negativas, tanto en moneda

nacional como moneda extranjera; no obstante, se mantienen brechas positivas en el tramo de 0 a 30 días en ambas monedas, lo que se sustenta en el vencimiento de las colocaciones. Dicho comportamiento permite que el Banco registre una brecha acumulada positiva en moneda nacional (105.17% del patrimonio efectivo), mientras que en moneda extranjera la brecha se encuentra cercana a cero (-0.11% del patrimonio efectivo).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Con respecto al plan de contingencia de liquidez, entre las principales medidas se encuentran liquidar la posición que mantienen en Certificados de Depósito del BCRP, los Bonos Soberanos de la República del Perú, el uso de líneas de financiamiento disponibles, así como la participación en subastas públicas y operaciones de reporte con el BCRP. Además, dicho plan contempla señales de alerta tanto cuantitativas como cualitativas que permiten determinar si el Banco está frente a una posible crisis de liquidez y las medidas a adoptar.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que los ingresos percibidos por Banco Ripley Perú S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.231% de sus ingresos totales al 31 de julio de 2018.

BANCO RIPLEY PERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
ACTIVOS						
Caja y Canje	20,008	16,462	20,943	33,462	32,549	40,172
BCR, bancos locales y del exterior	105,823	114,371	107,871	119,015	93,766	27,606
Otros	73	75	731	574	584	513
Total Caja y Bancos	125,904	130,908	129,545	153,052	126,899	68,291
Inv. a Valor Razonable y Dispo. a la Venta	158,221	175,207	206,824	203,195	262,646	320,106
Fondos Interbancarios	40,006	30,004	93,022	0	32,009	26,365
Fondos Disponibles	324,131	336,119	429,391	356,247	421,554	414,762
Colocaciones						
Tarjetas de Crédito	695,529	747,985	813,492	815,808	859,292	791,143
Préstamos	426,608	749,856	908,791	919,010	914,173	903,882
Colocaciones Vigentes	1,122,137	1,497,841	1,722,282	1,734,819	1,773,465	1,695,025
Créditos Refinanciados y Reestructurados	11,722	4,524	5,701	8,084	24,252	12,882
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	43,579	38,288	47,750	50,251	56,281	62,593
Cartera Problema	55,301	42,812	53,451	58,335	80,533	75,475
Coloc. Brutas	1,177,438	1,540,653	1,775,733	1,793,153	1,853,999	1,770,500
Menos:						
Provisiones de Cartera	-97,498	-95,380	-101,476	-110,076	-121,413	-123,911
Colocaciones Netas	1,079,939	1,445,273	1,674,257	1,683,077	1,732,586	1,646,589
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	45,106	42,054	46,606	55,944	60,643	48,818
Inv. Financieras Permanentes. Neto	59	75	68	81	81	81
Activos fijos netos	13,764	16,830	21,385	20,830	22,499	18,968
Otros activos	98,283	94,306	93,114	122,576	92,655	103,189
TOTAL ACTIVOS	1,561,282	1,934,657	2,264,821	2,238,754	2,330,017	2,232,407
Depósitos a la vista y de ahorro	42,623	17,831	16,582	9,681	27,950	24,329
Depósitos a plazo	714,104	947,438	1,120,708	1,095,146	1,014,730	919,253
Compensación por Tiempo de Servicios	105,195	171,105	220,626	241,271	256,151	270,304
Depósitos Restringidos	1,402	1,235	1,288	1,194	1,123	1,119
Otras Obligaciones	8,089	2,341	2,437	10,932	2,369	10,446
Total Depósitos y Obligaciones	871,413	1,139,950	1,361,640	1,358,223	1,302,323	1,225,452
Fondos Interbancarios	10,001	0	0	0	15,004	0
Adeudos y obligaciones financieras	21,058	103,353	41,710	46,964	31,928	14,816
Total Adeudados	31,059	103,353	41,710	46,964	46,932	14,816
Instrumentos financieros emitidos	223,128	204,961	355,121	338,707	416,428	466,995
Total Emisiones	223,128	204,961	355,121	338,707	416,428	466,995
Provisiones para Créditos Contingentes	3,182	2,763	3,390	2,978	1,249	1,846
Otros Pasivos	79,671	113,686	118,663	109,951	137,248	105,450
TOTAL PASIVO	1,208,452	1,564,713	1,880,524	1,856,823	1,904,180	1,814,559
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	179,848	179,848	219,848	231,576	253,798	253,798
Capital Adicional	0	0	11,728	0	0	0
Reservas	63,138	63,137	81,242	81,243	89,020	89,021
Ajustes al patrimonio	12	-2,874	-278	1,459	673	-1,005
Resultados acumulados	59,796	59,831	0	41,757	11,757	47,346
Utilidad / Pérdida del ejercicio	50,036	70,002	71,757	25,896	70,589	28,689
TOTAL PATRIMONIO NETO	352,830	369,944	384,297	381,931	425,837	417,849
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,561,282	1,934,657	2,264,821	2,238,754	2,330,017	2,232,407

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
INGRESOS FINANCIEROS	440,169	520,478	628,346	325,180	663,237	325,478
GASTOS FINANCIEROS	53,643	66,863	96,180	50,354	100,998	46,584
MARGEN FINANCIERO BRUTO	386,527	453,615	532,166	274,826	562,239	278,894
Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.	95,217	101,022	156,336	104,191	190,973	94,036
MARGEN FINANCIERO NETO	291,310	352,594	375,830	170,635	371,266	184,857
Ingresos Netos por Servicios Financieros	-16,627	-30,936	-34,703	-15,385	-34,424	-16,658
Ingresos Netos por Venta de Cartera	0	4,260	5,296	0	0	0
GASTOS OPERATIVOS	234,186	263,539	278,254	134,909	278,458	135,733
Personal	107,619	129,543	136,092	66,278	134,081	69,042
Generales	126,567	133,996	142,162	68,630	144,377	66,692
MARGEN OPERACIONAL NETO	40,497	62,378	68,170	20,342	58,384	32,466
Otras Provisiones y Depreciaciones	20,137	18,944	19,993	9,662	20,214	14,621
Ingresos / Gastos No Operacionales	55,025	56,779	54,408	28,409	66,868	23,930
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	75,384	100,213	102,585	39,089	105,038	41,775
Impuesto a la Renta	25,348	30,212	30,828	13,193	34,449	13,087
UTILIDAD NETA DEL AÑO	50,036	70,002	71,757	25,896	70,589	28,689

BANCO RIPLEY PERÚ S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18
Liquidez						
Disponible / Depósitos Totales	0.37	29.49%	31.53%	26.23%	32.37%	33.85%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro (veces)	760.47%	18.85	25.90	36.80	15.08	17.05
Fondos Disponibles / Total Activo	20.76%	17.37%	18.96%	15.91%	18.09%	18.58%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	-	-	-	-	-	-
Colocaciones Neta / Depósitos Totales	123.93%	126.78%	122.96%	123.92%	133.04%	134.37%
Colocaciones Netas / Fondo Total	95.94%	99.79%	95.21%	96.51%	98.13%	96.45%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	48.00%	54.00%	48.00%	39.00%	39.00%	34.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	77.49%	54.60%	65.70%	67.25%	83.00%	99.55%
Ratio Liquidez (RL) MN	35.07%	32.18%	28.57%	28.03%	30.83%	34.64%
Ratio Liquidez (RL) ME	507.57%	348.67%	607.67%	544.20%	630.54%	680.71%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	-	-	89.36%	87.28%	111.30%	105.10%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	-	-	86.01%	86.00%	86.00%	96.00%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	-	54.13%	59.38%	60.55%	68.64%	78.63%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	-	51.01%	67.66%	59.34%	30.03%	14.31%
Solvencia						
Ratio de capital global (%)	17.10%	13.60%	14.69%	14.46%	14.39%	14.70%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	15.95%	12.45%	13.62%	13.43%	13.40%	13.70%
Pasivo / Patrimonio (veces)	3.43	4.23	4.89	4.86	4.47	4.34
Pasivo/Activo (veces)	0.77	0.81	0.83	0.83	0.82	0.81
Pasivo / Capital Social y Reservas (Veces)	4.97	6.44	6.01	5.94	5.55	5.29
Coloc. Brutas / Patrimonio (veces)	3.34	4.16	4.62	4.69	4.35	4.24
Cartera atrasada / Patrimonio	12.35%	10.35%	12.43%	13.16%	13.22%	14.98%
Compromiso Patrimonial ¹	-11.96%	-14.21%	-12.50%	-13.55%	-9.60%	-11.59%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.70%	2.49%	2.69%	2.80%	3.04%	3.54%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	1.55%	2.14%	2.36%	2.46%	2.74%	3.35%
Cartera Problema ² / Colocaciones Brutas	4.70%	2.78%	3.01%	3.25%	4.34%	4.26%
Cartera Problema ² + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	14.45%	10.86%	11.96%	12.57%	13.53%	13.77%
Provisiones / Cartera Atrasada (Veces)	223.73%	249.11%	212.52%	219.05%	215.73%	197.96%
Provisiones / Cartera Problema ²	176.31%	222.79%	189.85%	188.70%	150.76%	164.17%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	-	0.08%	0.18%	0.08%	0.09%
(Prov. Constituidas Anexo 5 + Prov. Voluntarias y Sobreendeudamiento)/Cartera Crítica ³	101.95%	99.26%	84.19%	82.80%	81.96%	88.59%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	87.8%	87.2%	84.69%	84.51%	84.77%	85.69%
Margen Financiero Neto	66.2%	67.7%	59.81%	52.47%	55.98%	56.80%
Margen Operacional Neto	9.20%	11.98%	10.85%	6.26%	8.80%	9.97%
Margen Neto	11.4%	13.4%	11.42%	7.96%	10.64%	8.81%
ROAE ^{4,7}	15.15%	19.37%	19.03%	17.14%	17.43%	18.35%
ROAA ^{5,7}	3.28%	4.00%	3.42%	3.00%	3.07%	3.28%
Rendimiento Sobre Préstamos ⁷	38.93%	37.51%	37.05%	37.07%	35.64%	36.33%
Rendimiento Sobre Inversiones ⁷	5.26%	4.15%	4.90%	4.90%	4.75%	4.28%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación ⁷	30.04%	30.69%	30.69%	31.24%	29.48%	30.46%
Costo de Fondo ⁷	4.74%	5.02%	5.80%	5.82%	5.52%	5.40%
Spread Financiero ⁷	25.30%	25.67%	24.89%	25.42%	23.96%	25.06%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	109.97%	81.11%	75.82%	109.70%	94.73%	83.41%
Eficiencia						
Gastos operativos / Activos ⁷	15.00%	13.62%	12.29%	12.48%	11.95%	12.51%
Gastos operativos / Ingresos financieros	53.20%	50.63%	44.28%	41.49%	41.98%	41.70%
Gastos operativos / Margen Financiero Bruto	60.59%	58.10%	52.29%	49.09%	49.53%	48.67%
Gastos de personal / Ingresos financieros	24.45%	24.89%	21.66%	20.38%	20.22%	21.21%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas ⁷	9.14%	8.41%	7.66%	7.49%	7.23%	7.73%
Eficiencia Operacional ⁶	55.11%	54.97%	50.42%	46.87%	46.82%	47.43%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (en S/ Miles)	767	973	1,070	1,073	1,106	1,047
Otros Indicadores e Información Adicional						
Ingresos por Intermediación (en S/ Miles)	430,884	518,314	626,135	323,592	658,744	323,581
Costos de Intermediación (en S/ Miles)	46,308	63,038	90,895	47,892	95,543	43,659
Resultado de la Actividad de Intermediación (en S/ Miles)	384,576	455,276	535,240	275,700	563,201	279,921
Número de deudores	519,529	497,417	498,285	486,390	504,417	480,763
Crédito Promedio (en S/)	2,266	3,097	3,564	3,687	3,676	3,683
Número de Personal	1,535	1,584	1,659	1,671	1,676	1,691
Número de oficinas	31	31	37	36	35	36
Castigos LTM (en S/ Miles) ⁷	134,276	139,667	180,474	191,034	196,856	195,234
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM ⁷	10.24%	8.31%	9.23%	9.63%	9.60%	9.93%

¹(Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)²Cartera Atrasada y Refinanciada³Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida⁴Return on Average Equity⁵Return on Average Assets⁶Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)⁷Indicadores Anualizados

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – BANCO RIPLEY PERÚ S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.2017)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A-	A-	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo en MN o ME	EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo en MN o ME	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Cuarto Programa de Certificados de Depósito Negociables Primera Emisión (Hasta por S/200.00 millones)	EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Quinto Programa de Certificados de Depósito Negociables (Hasta por S/200.00 millones o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América)	EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Primera, Segunda y Tercera Emisión (Hasta por S/100.00 millones cada una)	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

** Sesión de Comité de fecha 22 de marzo de 2018.

ANEXO II

ACCIONISTAS AL 30.06.2018

Accionistas	Participación
Inversiones Padebest Perú S.A.	99.99%
Inversiones en Tiendas por Departamento Perú S.A.	0.01%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

DIRECTORIO AL 30.06.2018

Nombre	Cargo
Lazaro Calderon Volochinsky	Presidente
Andres Roccatagliata Orsini	Vicepresidente
Eduardo Arend Perez	Director
Jose Bustamante Pardo	Director
Sergio Henriquez Díaz	Director
Norberto Rossi	Director
Hernan Uribe Gabler	Director
Rodrigo Álvarez Zenteno	Director
José Cruz Gonzales	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

PLANA GERENCIAL AL 30.06.2018

Nombre	Cargo
René Jaime Fárach	Gerente General
Paul Fiedler Mejía	Gerente Central de Negocios y Canales
Oscar Liñán Morales	Gerente de Administración y Control Financiero
Renato Reyes Chacón	Gerente de Finanzas
Luis Geldres de La Rosa	Gerente de Productos y Marketing
Patricia Subauste Uribe	Gerente de Gestión de Personas
Jorge Sifuentes Castillo	Gerente de Operaciones y Tecnología
Mauricio Balbi Bustamante	Gerente Legal
Martin Zegarra- Ballón Guercis	Gerente Central de Riesgos y Cobranzas
Roberto Portuguez Gonzales	Gerente de Planeamiento y Control de Gestión
Aura Ludeña Trinidad	Gerente de Riesgo Operacional
Liliana Schanks Nuñez	Contador General
Yimmy Macha Garavito	Auditor General

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.