



# CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A. – CMAC CUSCO

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de setiembre de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

[gbedregal@equilibrium.com.pe](mailto:gbedregal@equilibrium.com.pe)

Hugo Barba

Analista

[hbarba@equilibrium.com.pe](mailto:hbarba@equilibrium.com.pe)

\* Para mayor información respecto a la descripción de 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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2016 y de 2017 de Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco. 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 20/01/17. 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 resolvió ratificar la categoría B como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco (en adelante CMAC Cusco, la Caja o la Entidad), así como las categorías otorgadas tanto a sus depósitos de corto como de mediano y largo plazo.

Dicha decisión se sustenta en los adecuados indicadores de solvencia que mantiene la Caja, lo cual se plasma en un ratio de capital global de 16.07% al corte de análisis, el mismo que no sólo se ubica por encima del promedio de las Cajas Municipales, sino que también le brinda espacio para continuar expandiendo sus operaciones. Al mismo tiempo, se pondera la adecuada cobertura de la cartera problema (créditos atrasados y refinanciados) que exhibe CMAC Cusco al corte de análisis, lo cual le permite mitigar parcialmente la fuerte concentración que registra en los principales refinanciados. No menos importante resultan los indicadores de rentabilidad exhibidos por la Caja al 30 de junio de 2017, esto a pesar del mayor gasto operativo asumido producto de la expansión de sus operaciones a través de la apertura de nuevas agencias a lo largo de los últimos 12 meses. Cabe señalar de igual manera los esfuerzos que la Entidad ha venido desplegando a partir del ejercicio 2016 a fin de disminuir el crédito promedio y lograr una mayor dispersión geográfica, destacando la estrategia de colocación de créditos que permitan masificar la base de clientes, lo que le ha permitido obtener un *ticket* promedio por debajo de la media del sistema de Cajas Municipales.

## Instrumento

## Clasificación\*

Entidad	B
Depósitos de Corto Plazo MN y ME	EQL 2.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN y ME	BBB+.pe

Pondera igualmente de manera favorable el posicionamiento de la Caja en determinadas zonas del país, principalmente en los Departamentos de Cusco, Puno y Apurímac, sumado a su *expertise* en el manejo de colocaciones a la pequeña y micro empresa.

No obstante lo señalado anteriormente, a la fecha limita a CMAC Cusco contar con una mayor clasificación la alta concentración que exhibe su cartera de créditos refinanciados, a lo cual se suma el incremento del saldo de créditos reprogramados respecto a ejercicios anteriores, generando cierta incertidumbre respecto a la evolución de los indicadores de calidad de cartera a futuro. Pondera igualmente de manera negativa la elevada participación que todavía ostenta la cartera de mediana empresa, aunque con una tendencia a la baja. Adicionalmente, se observa que su principal accionista (la Municipalidad Provincial de Cusco) no disponga de una partida destinada al fortalecimiento patrimonial de la Caja, contexto en el cual la capitalización de los resultados generados cobra relevancia en el desarrollo y crecimiento futuro de la Entidad.

Como hechos de relevancia del presente ejercicio, es de señalar que el Fenómeno El Niño Costero (FEN), de inicios de este año, afectó a diversas regiones de la costa del país a través de fuertes lluvias, habiendo sido declaradas varias de ellas como Zonas de Emergencia. Asimismo, el Oficio Múltiple N° 10250-2017 emitido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), estableció que las entidades financieras podían cambiar las condiciones contractuales de

los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia sin que ello implique una refinanciación. En este sentido, de acuerdo a lo indicado por la Gerencia de CMAC Cusco, el FEN implicó la reprogramación de créditos por S/0.45 millones, no reflejando un impacto relevante en la Institución.

Otro hecho de relevancia para las Cajas Municipales lo constituye la promulgación de la Ley N° 30607 que modifica y fortalece el funcionamiento de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Dicha Ley, entre otras modificaciones,

favorece las condiciones en las cuales podrían ingresar a participar inversionistas privados como accionistas con presencia en el Directorio al alcanzar una participación patrimonial determinada.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando de cerca la evolución de los principales indicadores y capacidad de pago de CMAC Cusco, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo de la misma.

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

- Consolidación del crecimiento de la cartera de colocaciones, con un enfoque en la micro y pequeña empresa, manteniendo la tendencia decreciente del crédito promedio.
- Diversificación de la cartera de colocaciones, tanto a nivel de producto como geográfica.
- Reducción de la cartera refinanciada y los niveles de concentración en la misma.
- El ingreso de un accionista que brinde soporte patrimonial a la Caja y que a su vez complemente con experiencia financiera.

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

- Deterioro de la cartera de colocaciones medida a través de la calificación del deudor en el sistema, sumado a un ajuste sostenido de la cobertura de la cartera problema y la cartera crítica con provisiones.
- Deterioro en las cosechas de los créditos reprogramados, impactando en la calidad de la cartera y en la rentabilidad futura esperada.
- Incremento en la concentración de los principales depositantes, generando un potencial riesgo de liquidez.
- Injerencia política en las decisiones de la Caja que impacte negativamente en la misma.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A. se constituyó el 23 de abril de 1988, con el objetivo de contribuir al desarrollo de los emprendedores, generando el desarrollo económico de la sociedad mediante la inclusión financiera y fomentando el crecimiento sostenible de su cartera. De este modo, la Caja ofrece productos de captación de ahorros y de acceso al crédito en diversas modalidades. Entre éstos últimos se encuentra el crédito a la pequeña y micro empresa, crédito agropecuario, créditos comerciales, créditos hipotecarios institucionales y créditos con garantía de plazo fijo.

Al 30 de junio de 2017, CMAC Cusco cuenta con 59 agencias, 27 oficinas especiales y 3 oficinas compartidas con el Banco de la Nación (81 al cierre del 2016), ubicadas en las zonas sur y centro de Perú a lo largo de los Departamentos de Ica, Junín, Huancavelica, Cusco, Apurímac, Arequipa, Lima, Madre de Dios, Puno, Ayacucho, Moquegua y Tacna.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

Conforme a la estructura organizacional de las Cajas Municipales, la toma de decisiones se realiza entre el Directorio y la Gerencia Mancomunada, en la que participan el Gerente Central de Administración, el de Créditos y el de Ahorros y Finanzas.

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de CMAC Cusco se presentan en el Anexo II del presente informe. Cabe señalar que en noviembre del 2015 ingresó John Olivera como encargado a la Gerencia Central de Administración, quien fue reemplazado por Sandra Bustamante Yábar en agosto de este ejercicio tras la renuncia del primer funcionario. Adicionalmente, se observa que la Caja ha venido registrando rotación en la Presidencia del Directorio, habiendo cambiado este hasta en dos ocasiones.

### Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2017, CMAC Cusco mantiene el quinto lugar dentro del Sistema de Cajas Municipales en cuanto a captaciones, colocaciones y patrimonio; según se detalla a continuación:

Particip. Sistema CMAC's	CMAC Cusco				
	2013	2014	2015	2016	Jun.17
Créditos	10.00%	11.07%	11.65%	11.53%	11.54%
Depósitos	9.04%	10.69%	11.41%	10.82%	10.83%
Patrimonio	12.04%	12.36%	12.35%	12.55%	12.90%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## GESTIÓN DE RIESGOS

Las actividades principales de CMAC Cusco están expuestas a riesgos propios e inherentes al negocio y sector en el que opera; por este motivo, la Entidad establece políticas para el control de los riesgos crediticios, de liquidez y de mercado (de tasa de interés y de tipo de cambio), reputacional y operacional en base a su conocimiento y experiencia, bajo el trabajo de la Sub Gerencia de Riesgos y con comités especializados de riesgos.

Además, la gestión de los riesgos de la Caja se basa en la normativa vigente de la SBS, el Modelo Coso ERM y el estándar internacional de calidad AS/NZS ISO 31000 - 2009. Esta metodología considera las fuentes de riesgo, sus consecuencias y la posibilidad de ocurrencia. El riesgo se analiza mediante la combinación de estimaciones de consecuencias y posibilidades en el contexto de las medidas de control existentes.

### Gestión de Riesgo Crediticio

La Entidad realiza un análisis preventivo de los niveles de rentabilidad, concentración y riesgo de la cartera de créditos para optimizar la gestión de riesgos, por lo que los reportes de créditos por agencia, tipo de crédito, actividad económica, zona geográfica, monto aprobado y por analista de crédito están automatizados.

El riesgo crediticio está a cargo del área de negocios desde el proceso de promoción de créditos, pasando por la evaluación y aprobación del analista, así como de su recuperación en caso de atrasos. Los reportes de riesgo de sobreendeudamiento y riesgo cambiario crediticio se encuentran automatizados en el SICMAC e iBusiness.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Al estar expuestos a las fluctuaciones del mercado, tales como el tipo de cambio, tasas de interés, precio de las inversiones y precio del oro, entre otros, la Sub Gerencia de Riesgos ha establecido niveles de riesgo para poder cuantificarlos y contrarrestarlos de la manera más efectiva posible, además de contar con un Manual de Gestión de Riesgo de Mercado.

Por otro lado, CMAC Cusco mantiene actualizado un plan de contingencia ante eventuales problemas de liquidez en el cual considera estrategias, responsables y procedimientos necesarios. Para evitar el escenario en el que se activa el plan de contingencia, la Caja realiza un informe trimestral acerca de la distribución del disponible por monedas y de la posición mensual de liquidez.

Además, la Sub Gerencia de Riesgos se encarga de medir la concentración y el costo de fondeo de las captaciones tanto por regiones como por producto. De mismo modo, realiza el análisis de calce y proyecta diversos escenarios de estrés poniendo a prueba los modelos de valor en riesgo (VaR) así como un modelo de brechas de liquidez.

### Gestión de Riesgo Operacional

Este consiste en la posibilidad de ocurrencia de pérdidas debido a procesos inadecuados, fallas en el personal, de la tecnología de la información o eventos externos. Para su control, CMAC Cusco cuenta con un mapa de riesgos por procesos y por línea de negocios, habiendo diseñado talleres de capacitación y directivas de incentivos para la correcta gestión del riesgo operacional.

La Sub Gerencia de Riesgos de la Caja desarrolla una metodología para la gestión de riesgos operacionales basada en la Resolución SBS N°2116-2009 que consiste en identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos operacionales que enfrenta.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

La Entidad cuenta con un Oficial de Cumplimiento a tiempo completo con cargo Gerencial, quien depende y reporta directamente al Directorio. Asimismo, cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. Actualmente el Oficial de Cumplimiento tiene a cuatro personas bajo su cargo: dos analistas de cumplimiento y dos auxiliares.

Los mecanismos de control de la Entidad incluyen:

- Señales de alerta plasmadas en el Manual del PLAFT.
- Software que reporta las operaciones por encima de los límites establecidos, incluyendo operaciones que en su conjunto igualen o superen los US\$50 mil.
- Aplicativos en el sistema SICMAC-C, implementados en coordinación con el departamento de TI.
- Monitoreos en las agencias, controlando el cumplimiento de las políticas del Manual de Prevención.
- Evaluaciones del personal en Infocorp, informes de cumplimiento trimestrales y semestrales a SBS (previa presentación al Directorio) y reportes de operaciones sospechosas.

Desde abril de 2012 se han paralizado las colocaciones vinculadas a la minería en Madre de Dios, toda vez que está considerada como zona de mayor riesgo al estar relacionado con la minería ilegal, según Decreto Legislativo N° 1106, por lo que la Caja mantiene mayor rigurosidad en el otorgamiento de créditos en este Departamento.

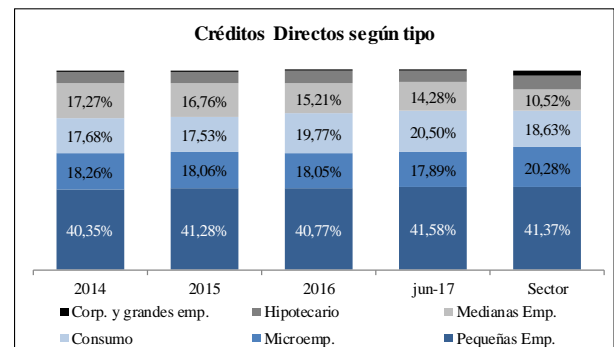
Al 30 de junio de 2017, la Oficialía de Cumplimiento ha avanzado con el 93.00% de las actividades programadas para el semestre, las mismas que se completaron durante el mes de julio de 2017.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2017, CMAC Cusco cuenta con activos por S/2,490.25 millones, 8.57% mayores a lo registrado al cierre del ejercicio 2016 (+12.50% interanual), sustentado principalmente por el incremento en 6.07% de las colocaciones brutas, así como de los fondos disponibles (+23.99% en el semestre).

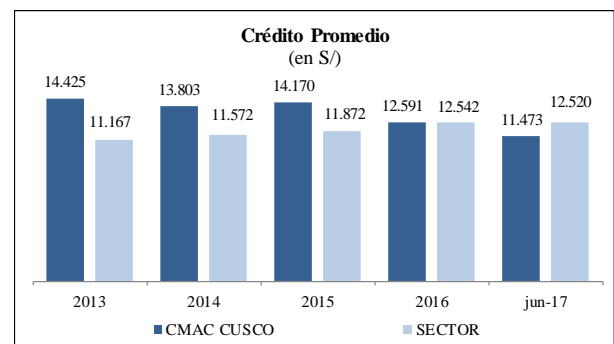
En el semestre evaluado, el crecimiento de la cartera de colocaciones brutas deriva principalmente de mayores créditos minoristas, destacando el incremento de pequeña empresa y de consumo, cuyas cuotas en la cartera pasan en el semestre de 40.77% a 41.58% y de 19.77% a 20.50%, respectivamente. Esto se considera positivo, dado que hasta el año 2015 gran parte del crecimiento se sustentaba en el dinamismo de la mediana empresa, lo que explica que su participación todavía sea mayor que el promedio de Cajas Municipales (14.28% versus 10.52% al 30 de junio de 2017).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Considerando que uno de los retos de la Caja consiste igualmente en reducir la concentración geográfica de su cartera de créditos, pues el 55.03% de sus colocaciones aún corresponden a Cusco. Así, resalta que el crecimiento relativo de las colocaciones en departamentos como Arequipa y Puno sea mayor que en Cusco. Esto se encuentra en línea con su plan de profundización en las zonas del sur de Perú.

Por su parte, el crédito promedio de la Caja muestra una reducción en el semestre al pasar de S/12,591 al cierre de 2016 a S/11,473 al corte de análisis, continuando con la tendencia exhibida desde el ejercicio previo, según se detalla:



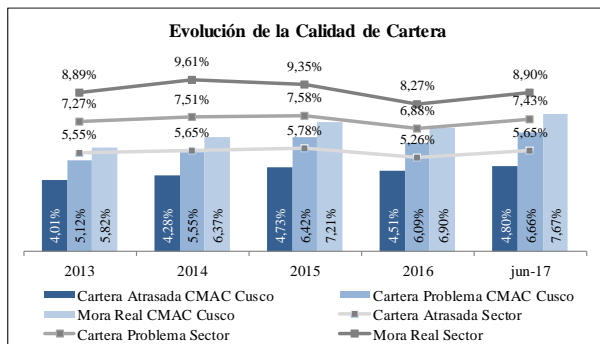
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe resaltar que tanto el crecimiento de la cartera minorista como la disminución del crédito promedio responden a los esfuerzos de la Caja para desconcentrar su cartera de colocaciones, para lo que incorporó funcionarios multiproducto en la fuerza de ventas, estableció metas más altas para los analistas de negocios en colocaciones a la microempresa y redefinió las bonificaciones planteadas para este producto. Asimismo, desde finales del año 2015 se han realizado campañas para la colocación de créditos que permitan incrementar la base de clientes.

En cuanto a los indicadores de calidad de cartera de CMAC Cusco, los mismos registran un ligero ajuste a lo largo del primer semestre de 2017, sustentado en el deterioro de los créditos de mediana empresa que muestran mayores saldos en atrasos, créditos judiciales y refinanciaciones, así como a deterioros en los créditos relacionados con el proyecto de Concesionaria Gasoducto Sur Peruano S.A., cuya paralización afectó a clientes puntuales de la Caja, representando aproximadamente S/11.39 millones, con un saldo en mora de S/4.17 millones (0.20% del total de la cartera bruta de la Entidad) al corte de análisis.

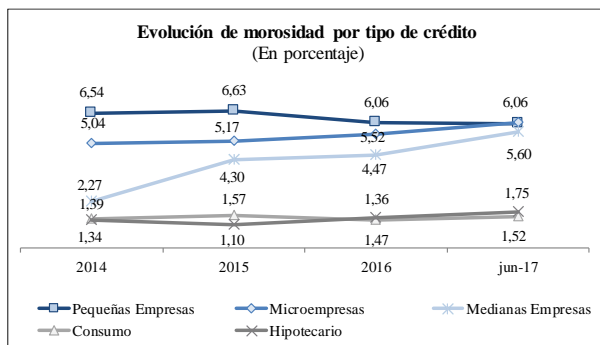
Por otro lado, los créditos reprogramados mantienen una tendencia creciente al situarse en S/112.54 millones al 30 de junio de 2017, registrando una variación interanual de 18.70%, siendo equivalentes al 5.36% del total de créditos al corte de análisis.

Respecto al punto anterior, cabe indicar que S/0.45 millones corresponden a las reprogramaciones realizadas bajo el Oficio Múltiple N° 10250-2017, aplicable a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia. Dicho Oficio fue aprobado por la SBS después de que el fenómeno denominado El Niño Costero afectara a diversas regiones de la costa del país a través de fuertes lluvias durante los primeros meses de este año.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

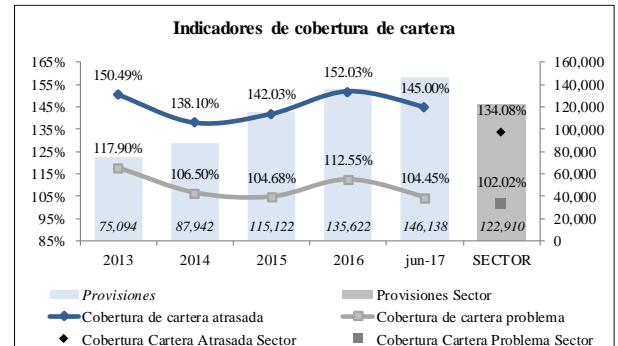
Al analizar la morosidad por tipo de crédito, se encuentra una tendencia creciente en el deterioro de la cartera de mediana empresa, representando una porción importante de la mora de la Caja por el alto *ticket* que implica. Es así que, desde el 2015, algunos casos puntuales afectaron los ratios de calidad de la cartera de colocaciones, encontrándose varios de estos clientes en situación de refinanciados al corte de análisis. No menos importante resulta la tendencia creciente en la mora relacionada a microempresa y a créditos hipotecarios, según se detalla:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

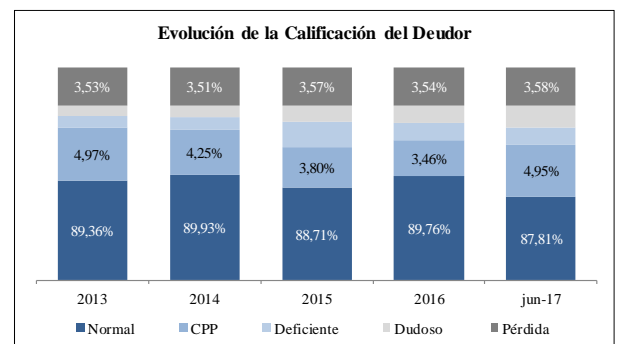
Lo anterior se plasma en el incremento en la concentración de los créditos refinanciados, que además se encuentra muy por encima del promedio exhibido por las Cajas Municipales. Así, los 10 principales refinanciados representan el 58.18% del total a la fecha de evaluación (48.05% al cierre de 2016), exponiendo a la Entidad a un mayor riesgo crediticio.

El incremento en la mora a lo largo del primer semestre de 2017 afectó la cobertura de la cartera atrasada con provisiones, la misma que pasa de 152.03% a 145.00% en el semestre, mientras que la cobertura de la cartera problema (atrasada y refinanciada) se reduce de 112.55% a 104.45% en el mismo periodo de tiempo, siendo este un aspecto que la Caja no debe descuidar a fin de evitar exponer su patrimonio. Según lo señalado por la Gerencia de CMAC Cusco, el nivel de cobertura de la cartera problema debiera ubicarse en un rango similar al registrado al cierre de 2016.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017, la composición de las colocaciones de acuerdo a la calificación del deudor muestra un ajuste de la cartera Normal al pasar de 89.76% a 87.81% en el semestre, a la vez que se registra incrementos en la cartera CPP que pasa de 3.46% a 4.95%. Asimismo, la cartera Crítica (Deficiente, Dudoso y Pérdida) pasa de 6.78% a 7.24% durante el semestre.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

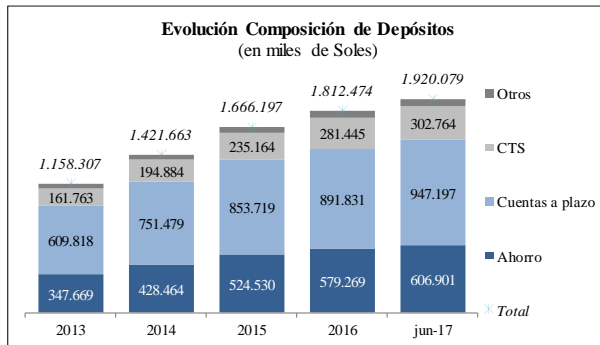
### Pasivos y Estructura de Fondo

Entre los principales componentes de la estructura de fondo de CMAC Cusco se encuentran los depósitos y obligaciones con el público, los mismos que financian el 77.10% del activo al 30 de junio de 2017 (79.22% al cierre de 2016). Siguen en orden de importancia los adeudados, los mismos que financian el 4.27% del activo, aumentando respecto al 2.21% registrado al cierre de 2016, mientras que el patrimonio participa con el 15.60%.

En línea con lo anterior, el crecimiento de las colocaciones de la Caja (+16.15% en los últimos 12 meses) ha sido financiada principalmente a través de la captación de depósitos, los mismos que ascienden a S/1,920.08 millones al corte de análisis, con una variación semestral de 5.94%. Destaca que el crecimiento interanual de los depósitos totales (+9.50%) sea mayor que en evaluaciones anteriores, lo que responde

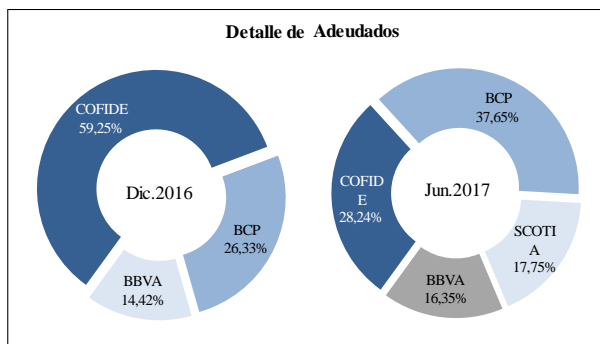


a una variación de la estrategia de captaciones de la Entidad, la misma que mantiene como objetivo incorporar más de 50,000 clientes nuevos hacia el cierre de año. Lo anterior favorecería la desconcentración de los principales depositantes de la Caja, considerando que la misma aumenta en el semestre analizado al pasar los 10 principales depositantes de 8.01% a 10.06% del total y los 20 principales de 10.10% a 12.48%, respectivamente.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los adeudos de CMAC Cusco, éstos ascienden a S/106.23 millones, mostrando un incremento semestral de S/55.60 millones, al recoger el aumento de los créditos con el Banco de Crédito del Perú (+S/26.67 millones), el desembolso de un crédito de Scotiabank Perú (+S/18.86 millones) y del aumento de los adeudos frente al BBVA Continental (+S/10.07 millones).

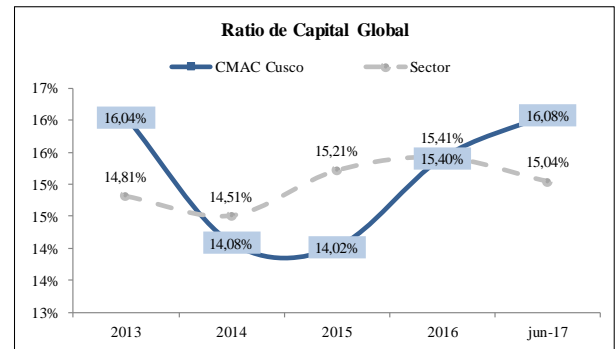


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el patrimonio neto de la Caja presenta un incremento de 14.69% en los últimos 12 meses, siendo las principales variaciones el aumento del capital social en 34.87% producto de la capitalización de parte de los resultados del 2016 y la reserva legal en 10.27%, mientras que se repartieron dividendos por S/12.20 millones según aprobado en la Junta General de Accionistas del 20 de marzo de este año. Al mismo tiempo, aporta el resultado neto del ejercicio con una variación positiva respecto al mismo periodo de 2016 de 16.32%.

### Solvencia

Al 30 de junio del 2017, el ratio de capital global (RCG) de CMAC Cusco se sitúa en 16.08%, mostrando una mejora respecto al 15.80% registrado al 31 de diciembre de 2016, ubicándose por encima de la media de Cajas Municipales (15.04%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

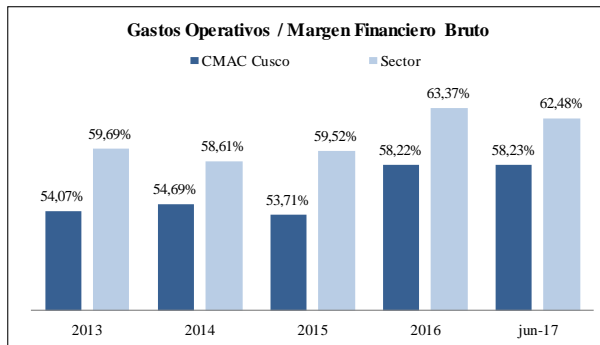
Esta evolución contempla el mayor patrimonio efectivo de la Caja, el mismo que pasa de S/412.57 millones a S/436.36 millones en los seis meses bajo análisis, dado el mayor capital social y que a su vez parte de la capitalización de S/36.61 millones de los resultados del ejercicio 2016. Esto permitió cubrir el mayor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operativo que pasa de S/37.20 millones a S/40.19 millones en el semestre.

### Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos financieros de CMAC Cusco ascienden a S/198.05 millones al 30 de junio de 2017, con un aumento interanual de 17.99% que está en línea con el dinamismo de la cartera de créditos. Del mismo modo, los gastos financieros se incrementan en 18.00% dados los mayores intereses pagados tanto por las captaciones (+20.11%) como por los adeudos (+1.36%). De esta manera, el resultado financiero bruto se sitúa en S/154.08 millones (+17.99% en términos absolutos) representando un margen de 77.80%, el mismo que no registra mayor variación respecto al mismo periodo de 2016.

Por otro lado, las provisiones constituidas por la Caja contra resultados al 30 de junio de 2017 suman S/30.15 millones, con un crecimiento interanual de 28.88%, absorbiendo el 15.22% de los ingresos financieros (13.94% en el mismo periodo de 2016) sustentado en el incremento de la cartera crítica de la Caja detallado anteriormente. No obstante, también suma de manera positiva al resultado el hecho que la Entidad registre una mayor reversión de provisiones de ejercicios anteriores (+100.94% al sumar S/7.61 millones).

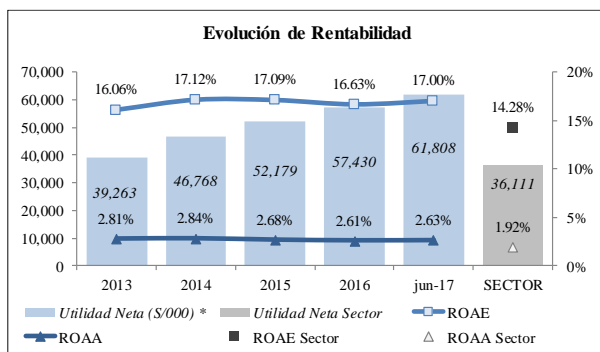
Respecto a los gastos operativos, los mismos registran un incremento de 20.59% al totalizar S/89.71 millones, absorbiendo el 45.30% de los ingresos financieros de la Caja (44.32% a junio de 2016), los mismos que recogen principalmente la activación de bonos y la apertura de 12 nuevas agencias a lo largo de los últimos 12 meses. Cabe indicar que la Caja mantiene espacios de mejora en sus indicadores de solvencia, los mismos que si bien se sitúan por debajo de la media de Cajas Municipales, continúan exhibiendo una tendencia creciente en el ratio de gastos operativos respecto del resultado financiero bruto, el mismo que se sitúa en 58.23%.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por lo dicho anteriormente, el resultado neto de la Caja asciende a S/31.21 millones al 30 de junio de 2017, con un crecimiento interanual de 16.32% que parte del mayor resultado financiero bruto obtenido. No obstante, cabe señalar que el margen disminuye ligeramente al pasar de 15.99% a 15.76% entre ejercicios dada la mayor carga operativa.

En línea con la mayor utilidad lograda en el semestre, el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) y de los activos (ROAA) se incrementan respecto al cierre de 2016, al pasar de 16.63% a 17.00% y de 2.61% a 2.63%, respectivamente, superando en ambos casos la media de las Cajas Municipales (14.78% y 2.02%, respectivamente).

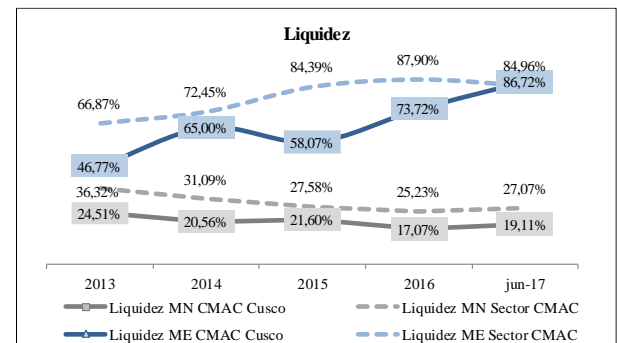


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

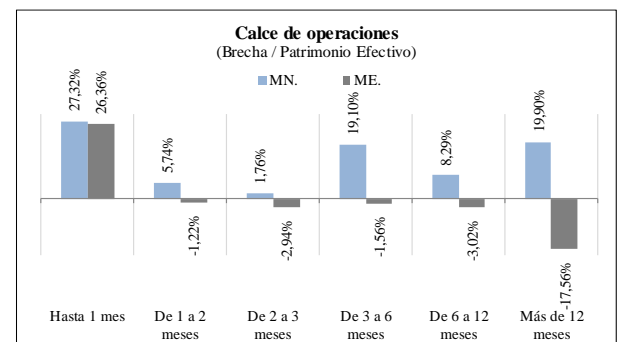
CMAC Cusco cuenta con fondos disponibles por S/433.78 millones al 30 de junio de 2017, los que participan en el total de activos con el 17.42%, registrando una variación positiva en el semestre de 23.99%, la misma que se sustenta en el mayor saldo en cuentas de bancos y corresponsales (+36.37%) y fondos de libre disponibilidad captados del público. Adicionalmente, las inversiones financieras temporales netas de la Caja totalizan S/32.44 millones (S/35.21 millones al finalizar el 2016) y están conformadas por instrumentos emitidos por el Gobierno Peruano (77.57%) y por fondos de inversión (22.43%). De esta manera, el ratio de inversiones líquidas en moneda nacional se ubica en 11.05% al 30 de junio de 2017 (14.69% al 31 de diciembre de 2016).

En línea con el incremento de los fondos disponibles, los indicadores de liquidez de la Caja registran variaciones positivas tanto en moneda nacional como extranjera, ubicándose en 19.11% y 86.72%, respectivamente al 30 de junio de 2017, situándose por debajo de la media de Cajas Municipales en moneda nacional (27.07%). Con relación al ratio de cobertura de liquidez en moneda nacional (mínimo 80.0%), el mismo aumenta en el semestre al pasar de 97.63% a 124.10%.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce contractual entre activos y pasivos, al 30 de junio de 2017 en moneda nacional se cuenta con una posición superavitaria global equivalente a 82.11% del patrimonio efectivo, con brechas positivas en los tramos de hasta 30 días (en línea con el crecimiento en la cartera de créditos de menores plazos), de 3 a 6 meses, de 6 a 12 meses y a más de un año (27.32%, 19.10% y 19.90%, del patrimonio efectivo, respectivamente). En moneda extranjera, la posición global es ligeramente superavitaria, representando menos de 1.00% frente al patrimonio efectivo.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En casos de contingencia de liquidez, CMAC Cusco considera: i) la utilización de sus líneas de créditos aprobadas y disponibles con entidades locales y del exterior, que al 30 de junio de 2017 ascienden a S/485.48 millones (S/511.21 millones al cierre del ejercicio 2016), y ii) la cancelación de inversiones financieras temporales.

**CMAC CUSCO S.A.****ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

(En Miles de Soles)

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
Caja y Canje	29.500	38.888	51.260	57.884	59.950	65.846
Bancos y Corresponsales	200.425	225.306	283.641	272.743	224.354	305.953
Otras disponibilidades	36.558	18.337	56.840	83.406	30.349	29.534
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>266.484</b>	<b>282.531</b>	<b>391.741</b>	<b>414.033</b>	<b>314.653</b>	<b>401.333</b>
Inversiones financieras temporales netas	13.711	13.073	28.608	29.322	35.207	32.444
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>280.195</b>	<b>295.604</b>	<b>420.349</b>	<b>443.355</b>	<b>349.860</b>	<b>433.776</b>
<i>Total Cartera Problema</i>	63.691	82.571	109.978	120.441	120.505	139.916
<b>Colocaciones Brutas</b>	<b>1.243.589</b>	<b>1.487.646</b>	<b>1.712.443</b>	<b>1.807.824</b>	<b>1.979.793</b>	<b>2.099.871</b>
Provisiones de Cartera	-75.094	-87.942	-115.122	-128.214	-135.622	-146.138
Intereses y Comisiones No Devengados	-747	-768	-1.357	-1.597	-2.148	-2.396
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>1.167.748</b>	<b>1.398.936</b>	<b>1.595.963</b>	<b>1.678.013</b>	<b>1.842.022</b>	<b>1.951.337</b>
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	15.218	17.386	20.827	20.789	21.739	25.413
Bienes adjudicados, fuera de uso y leasing en proceso	44	74	49	30	7	12
Activos fijos netos	42.591	52.346	56.164	55.173	56.756	55.519
Otros activos	11.209	12.248	17.309	16.256	23.260	24.195
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.517.006</b>	<b>1.776.593</b>	<b>2.110.661</b>	<b>2.213.617</b>	<b>2.293.645</b>	<b>2.490.251</b>

PASIVO Y PATRIMONIO	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>Total de depósitos y obligaciones</b>	<b>1.158.307</b>	<b>1.421.663</b>	<b>1.666.197</b>	<b>1.753.533</b>	<b>1.812.474</b>	<b>1.920.079</b>
Adeudos y obligaciones con instituciones del país	56.533	21.000	76.143	66.422	50.635	106.233
Adeudos y obligaciones con instituciones del extranjero	6.539	0	0	0	0	0
<b>Adeudos y obligaciones financieras</b>	<b>63.071</b>	<b>21.000</b>	<b>76.143</b>	<b>66.422</b>	<b>50.635</b>	<b>106.233</b>
Provisiones para créditos contingentes	1.053	294	412	1.619	425	540
Cuentas por pagar	15.776	16.805	19.558	25.344	27.645	41.089
Intereses y otros gastos por pagar	20.329	24.095	22.872	22.481	25.955	29.389
Otros pasivos	1.393	3.530	3.887	5.465	7.429	4.411
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.259.929</b>	<b>1.487.388</b>	<b>1.789.069</b>	<b>1.874.863</b>	<b>1.924.563</b>	<b>2.101.742</b>
Capital Social	141.518	176.709	195.884	195.884	227.583	264.195
Capital Adicional	1.723	171	171	31.869	171	171
Reservas	74.381	65.536	73.954	83.868	83.868	92.483
Ajustes al Patrimonio y Resultados no realizados	192	21	-596	296	30	447
Resultado neto del ejercicio	39.263	46.768	52.179	26.836	57.430	31.214
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>257.076</b>	<b>289.205</b>	<b>321.592</b>	<b>338.753</b>	<b>369.082</b>	<b>388.509</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.517.006</b>	<b>1.776.593</b>	<b>2.110.661</b>	<b>2.213.617</b>	<b>2.293.645</b>	<b>2.490.251</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

(En Miles de Soles)

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>224,971</b>	<b>265,768</b>	<b>309,758</b>	<b>167,849</b>	<b>354,237</b>	<b>198,050</b>
<b>Gastos Financieros</b>	<b>53,271</b>	<b>60,689</b>	<b>67,549</b>	<b>37,263</b>	<b>79,028</b>	<b>43,971</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>171,700</b>	<b>205,079</b>	<b>242,209</b>	<b>130,586</b>	<b>275,210</b>	<b>154,079</b>
Provisiones	30,486	33,871	47,675	23,395	46,149	30,151
Reversión de provisión	-7,385	-8,503	-6,917	-3,790	-8,372	-7,614
Recuperos de provisión	-938	-1,126	-1,607	-768	-1,797	-773
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>149,537</b>	<b>180,837</b>	<b>203,058</b>	<b>111,749</b>	<b>239,230</b>	<b>132,315</b>
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	3,789	4,403	5,618	3,279	6,968	4,448
<b>Gastos Operativos</b>	<b>92,840</b>	<b>112,160</b>	<b>130,080</b>	<b>74,394</b>	<b>160,231</b>	<b>89,713</b>
Personal y Directorio	62,545	75,017	87,817	50,844	110,289	63,983
Generales	30,295	37,143	42,263	23,551	49,943	25,730
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>60,486</b>	<b>73,080</b>	<b>78,596</b>	<b>40,633</b>	<b>85,966</b>	<b>47,050</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	627	1,186	1,535	606	880	757
Otras Provisiones y Depreciaciones	4,314	5,807	6,771	3,771	7,844	4,323
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>56,799</b>	<b>68,458</b>	<b>73,360</b>	<b>37,467</b>	<b>79,003</b>	<b>43,485</b>
Impuesto a la Renta	17,536	21,689	21,181	10,630	21,572	12,270
Participación de los trabajadores	0	0	0	0	0	0
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>39,263</b>	<b>46,768</b>	<b>52,179</b>	<b>26,836</b>	<b>57,430</b>	<b>31,214</b>



**CMAC CUSCO S.A.**  
**PRINCIPALES INDICADORES**

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>Liquidez</b>						
Disponible / Depósitos Totales	24.19%	20.79%	25.23%	25.28%	19.30%	22.59%
Disponible / Depósitos a la Vista	80.59%	68.99%	80.14%	79.78%	60.40%	71.47%
Disponible / Activo Total	18.47%	16.64%	19.92%	20.03%	15.25%	17.42%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	76.65%	65.94%	74.68%	74.50%	54.32%	66.13%
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	100.82%	98.40%	95.78%	95.69%	101.63%	101.63%
Colocaciones Netas / Fondo Total	95.61%	96.97%	91.60%	92.20%	98.87%	96.30%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	7.95%	9.28%	7.39%	11.97%	8.40%	9.29%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	3.04	2.24	3.41	2.11	2.30	2.43
Liquidez MN %	24.51%	20.56%	21.60%	20.58%	17.07%	19.11%
Liquidez ME %	46.77%	65.00%	58.07%	54.53%	73.72%	86.72%
Ratio Inversiones Líquidas MN	6.77%	6.78%	11.02%	11.17%	14.69%	11.05%
Ratio Inversiones Líquidas ME	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez MN	119.68%	144.31%	134.35%	134.59%	97.63%	124.10%
Ratio Cobertura Liquidez ME	287.27%	273.27%	321.01%	335.40%	312.64%	275.58%
<b>Endeudamiento</b>						
Ratio de Capital Global (%)	16.04%	14.08%	14.02%	14.73%	15.40%	16.08%
Fondos de Capital Primario / APR (1)	15.46%	13.07%	14.96%	11.78%	13.23%	13.97%
Pasivo / Patrimonio (veces)	4.90	5.14	5.56	5.53	5.21	5.41
Pasivo / Activo	83.05%	83.72%	84.76%	84.70%	83.91%	84.40%
Pasivo / Capital Social y Reservas	5.84	6.14	6.63	6.70	6.18	5.89
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	4.84	5.14	5.32	5.34	5.36	5.40
Cartera Atrasada / Patrimonio	19.41%	22.02%	25.20%	26.32%	24.17%	25.94%
Compromiso Patrimonial (2)	-4.44%	-1.86%	-1.60%	-2.29%	-4.10%	-1.60%
Provisiones / Cartera Crítica (3)	106.38%	101.52%	89.72%	94.55%	101.00%	96.14%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.01%	4.28%	4.73%	4.93%	4.51%	4.80%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	6.15%	6.25%	7.06%	7.49%	6.56%	6.37%
Cartera Problema (4) / Colocaciones Brutas	5.12%	5.55%	6.42%	6.66%	6.09%	6.66%
Cartera Problema (4) + Castigos / Coloc. Brutas + Castigos	5.82%	6.37%	7.21%	7.39%	6.90%	7.67%
Provisiones / Cartera Atrasada	150.49%	138.10%	142.03%	143.81%	152.03%	145.00%
Provisiones / Cartera Problema (4)	117.90%	106.50%	104.68%	106.45%	112.55%	104.45%
20 Mayores Deudores / Colocaciones Brutas	3.94%	3.12%	3.05%	2.97%	2.83%	3.11%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	76.32%	77.16%	78.19%	77.80%	77.69%	77.80%
Margen Financiero Neto	66.47%	68.04%	65.55%	66.58%	67.53%	66.81%
Margen Operacional	26.89%	27.50%	25.37%	24.21%	24.27%	23.76%
Margen Neto	17.45%	17.60%	16.84%	15.99%	16.21%	15.76%
ROAE (Return On Average Equity) (5)	469.85%	499.97%	523.92%	532.31%	534.58%	537.32%
ROAA (Return On Average Assets) (5)	82.11%	82.93%	82.32%	81.50%	83.83%	83.07%
Rendimiento Sobre Préstamos (5)	19.37%	19.22%	18.95%	18.96%	18.78%	19.29%
Rendimiento Sobre Inversiones (5)	0.31%	0.42%	0.00%	0.00%	0.12%	0.25%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación (5) (6)	16.04%	16.03%	15.78%	15.60%	15.85%	16.03%
Costo de Fondo (5)	4.33%	4.12%	3.83%	3.85%	3.97%	4.05%
Spread Financiero	11.71%	11.92%	11.95%	11.75%	11.88%	11.98%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	3.97%	3.76%	3.48%	3.46%	3.65%	3.77%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos (5) / Activos Promedio	6.64%	6.81%	6.69%	6.89%	7.28%	7.46%
Gastos Operativos / Ingresos financieros	41.27%	42.20%	41.99%	44.32%	45.23%	45.30%
Gastos Operativos / Margen bruto	54.07%	54.69%	53.71%	56.97%	58.22%	58.23%
Gastos de personal / Ingresos financieros	27.80%	28.23%	28.35%	30.29%	31.13%	32.31%
Gastos de personal (5) / Colocaciones Brutas Promedio	5.45%	5.49%	5.49%	5.74%	5.97%	6.32%
Eficiencia Operacional (7)	52.72%	53.24%	52.17%	55.32%	56.61%	56.32%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	860.02	1,013.38	1,004.37	1,030.10	1,010.61	1,012.47
<b>Información adicional</b>						
Ingresos de intermediación (S/000) (5)	224,971	265,108	308,984	328,504	353,664	383,558
Costos de Intermediación (S/000) (5)	48,398	54,848	60,988	65,572	71,591	77,850
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación (S/000)	176,573	210,259	247,997	262,932	282,074	305,708
Número de deudores	86,213	107,776	120,848	124,303	157,233	183,026
Crédito promedio (S/)	14,425	13,803	14,170	14,544	12,591	11,473
Número de personal	1,446	1,468	1,705	1,755	1,959	2,074
Número de Oficinas	54	65	70	77	84	89
Castigos (S/000)	9,158	13,038	14,594	6,286	17,189	11,925
Castigos LTM (S/000)	9,158	13,038	14,594	14,173	17,189	22,828
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.73%	0.87%	0.85%	0.78%	0.86%	1.08%

(1) APR: Activos Ponderados por Riesgo

(2) Cartera Problema - Provisiones / Patrimonio Neto

(3) Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(4) Cartera Atrasada y Refinanciada

(5) Indicadores anualizados

(6) (Ingresos Financieros - Diferencia de Cambio - Derivados - Otros) / (Promedio de Fondos Disponibles + Colocaciones Brutas)

(7) Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

## ANEXO I

**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\* – CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior** (Al 31.12.16)	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	B	B	La Entidad posee una buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo MN y ME	EQL 2.pe	EQL 2.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN y ME	BBB+.pe	BBB+.pe	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

\* 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 del 29 de marzo de 2017.

## ANEXO II

## ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y GERENCIA MANCOMUNADA

## Accionistas al 27.09.2017

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Cusco	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

## Directorio al 27.09.2017

Directorio	
Ing. Fernando Ruiz Caro Villagarcía *	Presidente
Dr. Frank Vizcarra Alosilla	Vicepresidente
CPC José Carlos Huamán Cruz	Director
Eco. Alberto Carpio Joyas	Director
Dr. Luis Alberto Murillo Ormachea **	Director
Lic. Jorge Figueroa Venero ***	Director
Arq. Guido Walter Bayro Orellana****	Director

\* Desde mayo de 2017

\*\* Desde febrero de 2017

\*\*\* Desde junio de 2017

\*\*\*\* Desde julio de 2017

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

## Gerencia Mancomunada al 27.09.2017

Nombre	Cargo
Mg. Walter Nieri Rojas Echevarría	Créditos
Ec. Sandra Bustamante Yábar (e)*	Administración
Mg. Luis Andrés Pantoja Marín	Ahorros y Finanzas

\* Desde agosto de 2017

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

© 2017 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 RECOMENDACION 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, DIFUNDIR, 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.