



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

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 24 de setiembre de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

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

Hugo Barba

Analista Asociado

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

\* Para más información respecto a la descripción de las categorías asignadas, 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 No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco S.A. 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 31/07/17. 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 realizar la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener en B+ la categoría asignada como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco (en adelante, CMAC Cusco, la Caja o la Entidad), así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos de corto plazo en EQL 2+.pe y a sus depósitos de mediano y largo plazo en A-.pe.

La decisión del Comité se sustenta en el crecimiento observado en la cartera de créditos de CMAC Cusco, el cual ha sido acompañado por una mejora de los indicadores de calidad de cartera en los últimos 12 meses, además de un adecuado nivel de cobertura de la cartera atrasada (vencidos y judiciales) y de la cartera problema (atrasados, refinanciados y reestructurados) vía provisiones requeridas y voluntarias.

Otro factor positivo es la mejora en los indicadores de diversificación de las colocaciones de la Entidad, con una reducción sostenida en la participación de créditos a medianas empresas, además de una menor concentración de las colocaciones en la ciudad de Cusco; aunque esta última aún se considera elevada. Estos factores, aunados al importante crecimiento en créditos de consumo, conllevaron a la reducción del crédito promedio, el mismo que se ubica por debajo del indicador de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMACs) desde el 2017.

Además, pondera favorablemente a las clasificaciones, los adecuados indicadores de solvencia que mantiene CMAC

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad	B+
Depósitos de Corto Plazo	EQL 2+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	A-.pe

Cusco, destacando que su ratio de capital global le brinda espacio para continuar expandiendo sus operaciones. Por otro lado, sus ratios de eficiencia se mantienen en rangos adecuados respecto al promedio de CMACs, incluso luego del impacto que la expansión de sus operaciones tuvo en sus gastos operativos, siguiendo el aumento de personal de créditos a lo largo de los últimos años.

No obstante lo anterior, limita a CMAC Cusco contar con una mayor clasificación, la importante concentración que presenta su cartera de créditos refinanciados, lo que deriva del deterioro de operaciones puntuales con alto *ticket* (asociados al segmento de medianas empresas). No obstante, cabe indicar que entre diciembre de 2017 y junio de 2018 se observaron mejoras tanto en la participación de los 10 y 20 principales refinanciados.

Otro factor negativo es la elevada participación que todavía tienen las colocaciones de mediana empresa, las mismas que exhiben el más alto indicador de cartera problema. Es de indicar que la brecha existente entre la participación de mediana empresa de CMAC Cusco y del promedio de Cajas Municipales viene reduciéndose, y que, si bien la Entidad continúa desembolsando créditos a medianas empresas, esta viene aplicando medidas con las que esperan ejercer un mayor control del riesgo pre y post desembolso de dicha tipología de colocaciones. En cuanto a los indicadores de calidad de la cartera de mediana empresa, cabe recordar que éstos se vieron afectados durante el año 2017 por la paralización

del Proyecto Gasoducto Sur Peruano, impactando las actividades económicas del distrito de Quillabamba (Cusco), donde la Caja mantiene colocaciones. De este modo, a junio de 2018, la cartera afectada ascendió a S/6.0 millones (S/6.5 millones a diciembre de 2017).

Asimismo, se tomó en consideración el hecho que la Municipalidad Provincial de Cusco -su principal accionista- no ponga de una partida destinada al fortalecimiento patrimonial de la Caja, limitando el desarrollo y crecimiento futuros de la Entidad.

Del mismo modo, se considera una limitante el que sus indicadores de liquidez se mantengan por debajo del promedio del sector, y el que cuente con un ratio de colocaciones netas / depósitos totales (*loan to deposit*), que se mantiene por encima del promedio de CMACs desde el presente ejercicio y que, además, aún no alcanza el límite interno establecido por la Caja.

Como hechos de importancia del primer semestre de 2018, y de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, el Directorio ha aprobado un nuevo organigrama, cuyo objetivo es el fortalecimiento de la primera línea gerencial, con la finalidad de gestionar la Caja de manera más eficiente, delegándole más responsabilidades a la primera línea gerencial, mientras que

la Gerencia Mancomunada tenga un mayor enfoque en temas estratégicos. El nuevo organigrama se implementaría durante el cuarto trimestre del presente ejercicio.

Otro hecho de importancia del periodo es que, a la fecha, las CMACs se encuentran afectas a la Ley N°2133, la cual impide a las CMACs contratar medios privados para fines publicitarios, lo cual podría afectar el crecimiento futuro de las operaciones de la Caja. Al respecto, la Federación de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (FEPCMAC) ha presentado una acción de amparo ante el Juzgado Constitucional de Lima para excluir a las CMACs de dicha Ley; no obstante, esta aún no ha sido resuelta a la fecha.

Finalmente, el Comité de Clasificación de Equilibrium considera que los principales retos de CMAC Cusco son el que continúe reduciendo la concentración de sus créditos y controlando la evolución de sus indicadores de mora, esto en un contexto en el que la capacidad de pago de los deudores en el sistema se ha visto afectada y es sensible a mayores deterioros. Equilibrium continuará monitoreando los principales indicadores de la Caja y comunicará oportunamente al mercado cualquier modificación en el nivel de riesgo de la Entidad.

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

- Reducción de la cartera refinanciada y los niveles de concentración en la misma.
- Diversificación de la cartera de colocaciones, tanto a nivel de producto como geográfica.
- Incremento sostenido de los indicadores de liquidez de la Caja, especialmente en moneda local.
- 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. La Caja ofrece productos de captación de ahorros y de acceso al crédito en diversas modalidades.

Al 30 de junio de 2018, CMAC Cusco contó con 66 agencias y 25 oficinas especiales y 3 oficinas compartidas con el Banco de la Nación, sumando 94 puntos de atención (89 en total a junio de 2017), ubicadas en las zonas sur y centro del Perú a lo largo de los departamentos de Ica, Junín, Huancaavelica, Cusco, Apurímac, Arequipa, Lima, Madre de Dios, Puno, Ayacucho, Moquegua y Tacna.

Como hechos de importancia del primer semestre de 2018, y de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, el Directorio ha aprobado un nuevo organigrama, fortaleciendo la primera línea gerencial con la finalidad gestionar de manera más eficiente la Caja, delegándole más responsabilidades a la primera línea gerencial, mientras que la Gerencia Mancomunada tenga un mayor enfoque en temas estratégicos. El nuevo organigrama se implementaría durante el cuarto trimestre del presente ejercicio.

### 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, participando 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.

Respecto a los cambios en el Directorio, desde el 28 de mayo de 2018, el señor Elvis Salas Ninantay asume el cargo de Director, luego de la salida del señor José Carlos Huamán Cruz.

### Participación de Mercado

Entre diciembre de 2017 y junio de 2018, CMAC Cusco pasó de ocupar el quinto al cuarto lugar dentro del Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMACs) en cuanto a colocaciones y patrimonio, mientras que se mantuvo en el quinto lugar en cuanto a captaciones. La evolución de su participación de mercado se muestra a continuación:

Particip. % Sistema CMAC's	CMAC Cusco				
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Créditos	11.07	11.65	11.53	11.86	12.35
Depósitos	10.69	11.41	10.82	11.37	11.62
Patrimonio	12.36	12.35	12.55	13.07	13.42

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión de los riesgos de la Caja está a cargo de la Sub Gerencia de Riesgos, contando además con comités especializados. Dicha gestión 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. 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

La Sub Gerencia de Riesgos establece los niveles de riesgo a los que podría estar expuesta CMAC Cusco 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, el que incluye las estrategias, responsables y los procedimientos necesarios. Para evitar el escenario en el que dicho plan se activa, 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, realiza el análisis de calce por plazo y moneda entre activos y pasivos; y proyecta diversos escenarios de estrés poniendo a prueba los modelos de valor en riesgo (VaR) y el modelo de brechas de liquidez.

### Gestión de Riesgo Operacional

Para el control del Riesgo Operacional, CMAC Cusco cuenta con un mapa de riesgos por procesos y por línea de negocios, habiendo diseñado talleres de capacitación y directivas de incentivos, además de una metodología basada en la Resolución SBS N°2116-2009 que consiste en identificar, medir, monitorear y controlar este tipo de riesgo.

## ANÁLISIS FINANCIERO

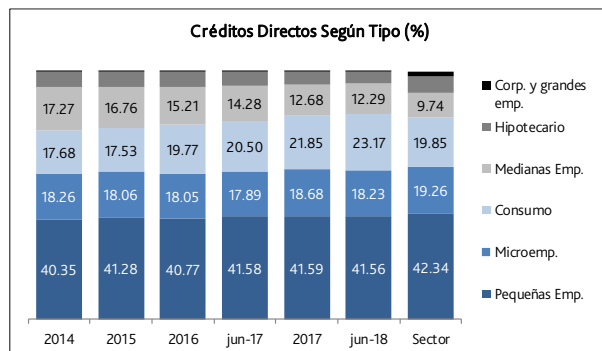
### Activos y Calidad de Cartera

Al primer semestre de 2018, CMAC Cusco registró un total de S/2,957.5 millones en activos, reflejando un incremento de 18.76% respecto al mismo periodo del año anterior, producto tanto del dinamismo de las colocaciones como de los fondos disponibles.

La cartera de créditos pasó de S/1,951.3 millones a S/2,504.3 millones entre junio de 2017 y 2018, presentando un aumento interanual de 19.26%. La estrategia de crecimiento de la Entidad se basa en colocar mayores créditos minoristas (de menor *ticket* promedio), con la finalidad de desconcentrar la cartera, aumentar la base de clientes y controlar la

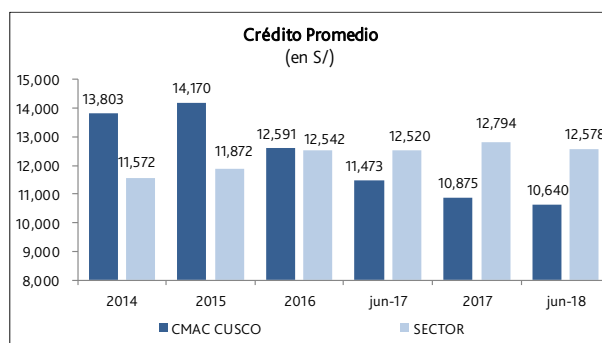
mora; para esto, la Caja incorporó funcionarios multiproducto en la fuerza de ventas, estableció metas más altas para los analistas de negocios en colocaciones minoristas y redefinió las bonificaciones de dichos productos.

Por tipo, las colocaciones de consumo continuaron incrementando su cuota en la cartera total, pasando de 20.50% a 23.17% entre junio de 2017 y 2018. Cabe recordar que hasta el año 2015 gran parte del crecimiento se sustentaba en colocaciones a mediana empresa, lo cual explica que dicha participación todavía sea mayor que el promedio de CMACs (12.29% versus 9.74%). Según lo indicado por la Gerencia de la Caja, desde el presente año la originación de créditos de mediana empresa incorpora mayores controles al ingreso de los estados financieros de sus clientes en el sistema, una mayor especialización del personal de créditos, así como ajustes a sus condiciones contractuales; la Entidad espera que estas medidas permitan un mayor control del riesgo pre y post desembolso en dicho segmento.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En línea con el incremento de la cartera minorista, el crédito promedio mantuvo la tendencia a la baja que registra desde el año 2016, ubicándose en S/10,640 a la fecha de análisis. Según lo indicado por la Gerencia Mancomunada de CMAC Cusco, este indicador se mantendría en niveles similares al de junio de 2018, el mismo que, por segundo semestre consecutivo, se situó por debajo del promedio del sector:



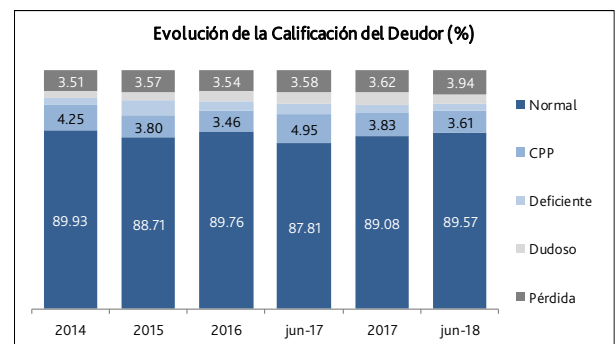
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Geográficamente, las colocaciones de la Entidad cuentan con una alta participación en Cusco (51.62%), aunque resalta la tendencia a la baja en dicha concentración entre diciembre de 2014 y junio de 2018. En contraparte, se incrementaron las cuotas de Puno, Arequipa y Lima, en línea con

el plan de profundización en la zona sur del país que CMAC Cusco viene aplicando desde el 2016.

Entre otras señales de la concentración de su cartera, está la participación de los mayores créditos refinanciados, al representar los 10 principales el 36.48% del total a junio de 2018 (58.18% a junio de 2017 y 45.5% al cierre de 2017). Si bien durante los últimos semestres las colocaciones de la Caja han mostrado una tendencia decreciente en sus indicadores de concentración, estos aún se consideran uno de sus principales retos, al ubicarse por encima del promedio de CMACs y al tener impactos directos en el riesgo crediticio afrontado por la Entidad.

Según la calificación del deudor, se observó un incremento de la cartera Normal, la misma que se situó en 89.57%, mientras que la cartera crítica (Deficiente, Dudoso y Pérdida) se redujo a 6.82% en los 12 meses evaluados:



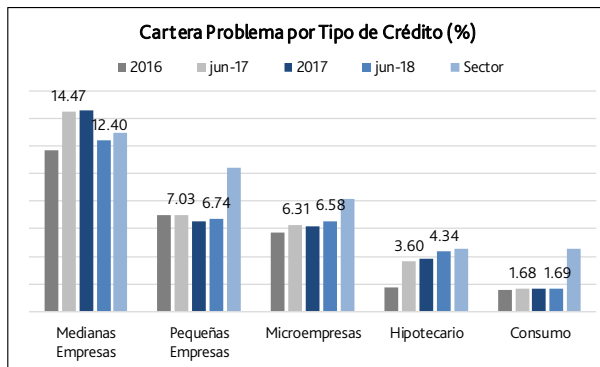
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los indicadores de calidad de las colocaciones de CMAC Cusco, se observó una mejora en la mora de la cartera atrasada, que pasó de 4.80% a 4.53% entre junio de 2017 y 2018, mientras que la cartera problema (refinanciados, reestructurados y cartera atrasada) se redujo de 6.66% a 6.11% en el mismo periodo. No obstante, se observa un deterioro de la mora de la cartera atrasada respecto al cierre de 2017 (4.35%), explicado por el cambio de situación de refinanciado a vencido de un crédito de mediana empresa de la Entidad (S/5.7 millones). Por otro lado, se debe mencionar que la cartera afectada por la paralización del proyecto de Concesionaria Gasoducto Sur Peruano S.A. se ubicó en S/6.0 millones (S/11.4 millones a junio de 2017).

Al considerar los castigos, se encuentra que la mora real se redujo, pasando de 7.67% a 7.09% entre junio de 2017 y 2018. De este modo, los indicadores de mora de la Caja se mantienen por debajo del promedio del sector.

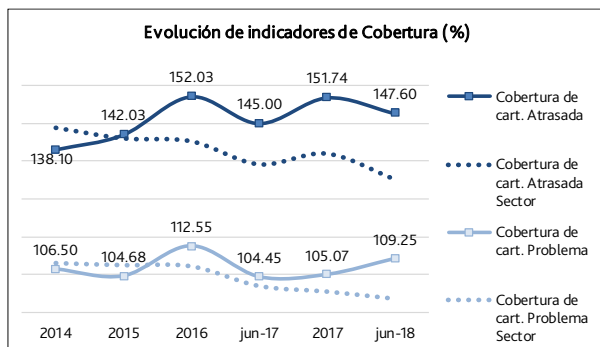
Respecto a la cartera problema por tipo de crédito, se observó una reducción interanual del indicador de medianas empresas, revirtiendo el incremento que se registró entre el año 2016 y el año 2017; esta disminución es producto tanto del aumento de la cartera de mediana empresa (+S/7.9 millones), como de las medidas de control aplicadas desde inicios de este año, según lo comentado anteriormente. Por otro lado, se identificaron aumentos de la cartera problema en el caso de microempresas e hipotecario, los mismos que reflejan el mayor riesgo afrontado en el mercado a junio de

2018. Según lo indicado por la Gerencia de la Caja, estos indicadores se revertirían hacia finales de año.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

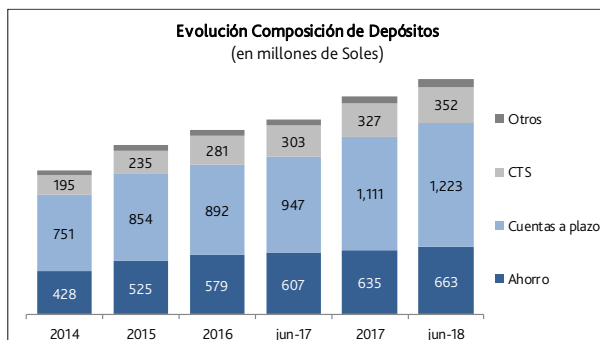
Acompañando el crecimiento de sus colocaciones, el *stock* de provisiones de CMAC Cusco se incrementó interanualmente en 14.45%. Dado que la cartera atrasada creció a un menor ritmo (+12.44%), la cobertura de ésta con provisiones mejoró ligeramente entre junio de 2017 y 2018; similar situación se observa en la cartera problema, lo cual resultó en una mayor cobertura de ésta con provisiones. Si bien estos indicadores se mantienen por encima del promedio del sector, Equilibrium continuará monitoreándolos, al considerarlos relevantes respecto de la fortaleza financiera de la Caja.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

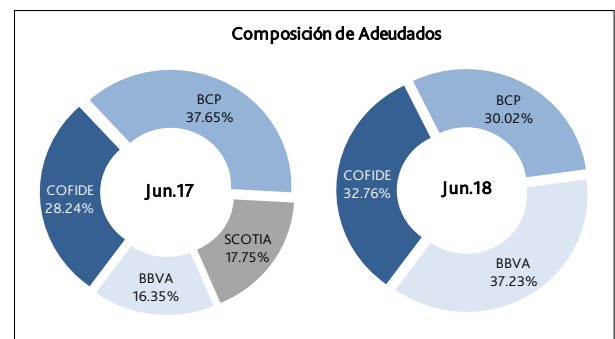
Como en periodos anteriores, al primer semestre de 2018, la principal fuente de fondeo de CMAC Cusco fueron los depósitos, los mismos que representaron el 78.49% del activo (77.10% a junio de 2017).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Estos se ubicaron en S/2,321.2 millones, con un incremento interanual de S/401.2 millones, lo que deriva del dinamismo que continúan teniendo las cuentas a plazo del público (+S/236.0 millones). A pesar de que la Caja viene aumentando su número de clientes de captaciones, la concentración de sus principales depositantes mantiene una tendencia al alza, pasando la participación de los 20 principales depositantes de 12.48% a 15.00% en los doce meses bajo análisis.

Participando con el 3.20% del total de activos, los adeudos de CMAC Cusco se redujeron de S/106.2 millones a S/94.7 millones, luego de que la Entidad amortizara parte de su deuda con Banco de Crédito del Perú (-S/11.6 millones) y pagara la totalidad del financiamiento otorgado por Scotiabank Perú (-S/18.9 millones). Cabe recordar que la Caja cuenta con dos créditos subordinados con COFIDE, por un total de S/30.0 millones, los mismos que vencen en diciembre de 2025.



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, financiando el 15.02% de sus activos, el patrimonio neto de CMAC Cusco se situó en S/444.1 millones (S/388.5 millones a junio de 2017), exhibiendo una tendencia creciente que da soporte a sus indicadores de solvencia. Es de indicar que, a la fecha de análisis, la Caja mantiene S/42.4 millones como capital adicional correspondiente a las utilidades acumuladas, monto que fue aplicado al capital social a julio de 2018. Por otro lado, de acuerdo a lo acordado en la Junta General de Accionistas del 6 de abril de este año, la Entidad determinó repartir S/14.1 millones a favor de la Municipalidad Provincial del Cusco como dividendos.

### Solvencia

A la fecha de análisis, el patrimonio efectivo de la Caja totalizó S/492.7 millones, incrementándose interanualmente en 12.91%, mientras que el requerimiento de patrimonio efectivo ascendió a S/319.1 millones, creciendo en 17.58% en el mismo periodo, producto de los mayores requerimientos por riesgo de crédito y operativo.

En línea con lo anterior, el ratio de capital global (RCG) de la Entidad se redujo ligeramente hasta 15.44%, aunque se mantuvo por encima de la media de CMACs.

Ratio Capit.Global %	2014	2015	2016	2017	Jun18
CMAC Cusco	14.08	14.02	15.40	15.58	15.44
Promedio de CMACs	14.51	15.21	15.26	14.86	14.93

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium



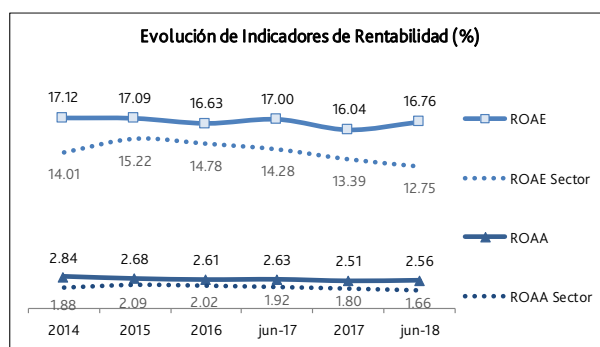
### Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, CMAC Cusco registró ingresos financieros por S/236.1 millones, representando un aumento interanual de 19.19%, en línea principalmente con el dinamismo de la cartera de créditos y, en menor medida, de los fondos disponibles. Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/53.6 millones, creciendo en 21.91% respecto a junio de 2017; esta variación responde a los mayores intereses pagados tanto por los depósitos del público como del sistema financiero, dado el crecimiento en captaciones.

Por su parte, el gasto de provisiones -neto de recupero y reversiones- aumentó de S/21.8 millones a S/25.7 millones en los últimos 12 meses (+18.07%), a razón del incremento en el saldo de colocaciones, así como del deterioro de la cartera. Con esto, el resultado financiero neto de la Entidad aumentó de S/132.3 millones a S/156.8 millones entre junio de 2017 y 2018, aunque con una reducción del margen (pasó de 66.81% a 66.41%).

Los gastos operativos de CMAC Cusco totalizaron S/101.7 millones, incrementándose en S/12.0 millones entre junio de 2017 y 2018, ante los mayores incentivos otorgados al personal y la apertura de cuatro oficinas adicionales. En línea con sus planes de mejorar sus indicadores de eficiencia, las mediciones de los gastos operativos en relación a los ingresos y márgenes financieros, exhibieron mejoras en los últimos 12 meses analizados. Esto se considera positivo, dado que la Caja vino acotando la brecha que tenía respecto del promedio de CMACs de estos indicadores desde el 2015.

De este modo, el resultado neto de CMAC Cusco se ubicó en S/37.6 millones (S/31.2 millones a junio de 2017), con un ligero aumento del margen neto (que pasó de 15.76% a 15.93%). En este sentido, si bien los activos y el patrimonio contaron con importantes crecimientos, los indicadores de retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) y de los activos (ROAA) aumentaron ligeramente y, en ambos casos, se mantuvieron por encima del promedio de CMACs.



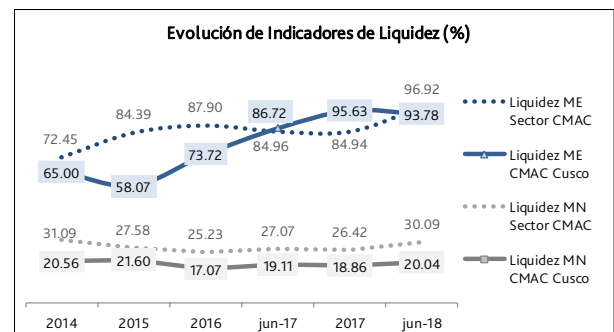
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

Respecto a los fondos disponibles de CMAC Cusco, estos ascendieron a S/510.6 millones a junio de 2018, incrementándose en 17.70% respecto al mismo periodo del año anterior, como resultado de una mayor posición de efectivo en caja y bancos, así como el incremento en el portafolio de inversiones financieras temporales. Éstas últimas totalizaron

S/30.34 millones y estuvieron conformadas principalmente por instrumentos emitidos por entidades estatales en Perú (casi 80%). Es de indicar que S/3.4 millones del total de inversiones corresponden a papeles comerciales y otros instrumentos de otras sociedades.

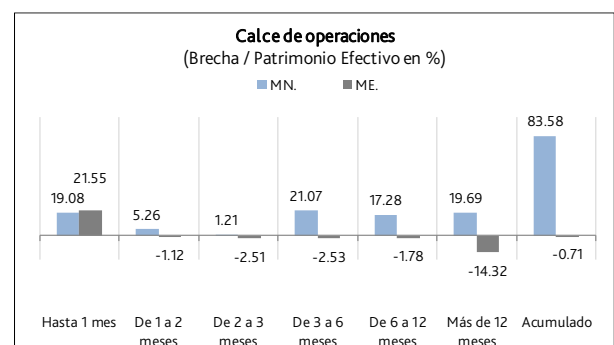
Los indicadores de liquidez en moneda nacional y en moneda extranjera mejoraron respecto a junio de 2017; si bien ambos ratios cumplen con los límites mínimos regulatorios, se ubican por debajo del promedio de CMACs al corte de análisis.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al considerar los fondos con los que la Entidad cubriría una salida de depositantes en 30 días, CMAC Cusco obtiene un ratio de cobertura de liquidez en moneda nacional y moneda extranjera que superan el mínimo regulatorio de 90.0%.

Por otro lado, a junio de 2018, se registraron descortes positivos en moneda nacional que alcanzan, como máximo, el 21.07% del patrimonio efectivo (tramo de 3 a 6 meses), acumulando una posición superavitaria equivalente al 83.58% del patrimonio efectivo. En moneda extranjera, se observa un descorte positivo de 21.55% en el tramo de 0 a 30 días, seguido de descortes negativos en el resto de tramos, alcanzando una posición global deficitaria en dólares de 0.71% del patrimonio efectivo, esto último explicado por depósitos de ahorro y a plazo en dicha moneda. Es de mencionar que las colocaciones y depósitos en moneda extranjera representaron el 1.78% y 10.24%, respectivamente.



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

Dentro de su plan 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 primer semestre de 2018 alcanzaron los S/499.0 millones (S/505.35 millones a diciembre de 2017), y ii) la cancelación de sus inversiones financieras temporales netas.

**CMAC CUSCO S.A.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
(En Miles de Soles)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Caja y Canje	38,888	51,260	59,950	65,846	77,447	75,861
Bancos y Corresponsales	225,306	283,641	224,354	305,953	346,081	397,583
Otras disponibilidades	18,337	56,840	30,349	29,534	167	159
Total Caja y Bancos	282,531	391,741	314,653	401,333	423,696	473,602
Inversiones financieras temporales netas	13,073	28,608	35,207	32,444	30,339	36,954
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>295,604</b>	<b>420,349</b>	<b>349,860</b>	<b>433,776</b>	<b>454,035</b>	<b>510,556</b>
Total Cartera Problema	82,571	109,978	120,505	139,916	146,642	153,104
<b>Colocaciones Brutas</b>	<b>1,487,646</b>	<b>1,712,443</b>	<b>1,979,793</b>	<b>2,099,871</b>	<b>2,336,372</b>	<b>2,504,259</b>
Provisiones de Cartera	-87,942	-115,122	-135,622	-146,138	-154,076	-167,261
Intereses y Comisiones No Devengados	-768	-1,357	-2,148	-2,396	-2,922	-3,424
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>1,398,936</b>	<b>1,595,963</b>	<b>1,842,022</b>	<b>1,951,337</b>	<b>2,179,374</b>	<b>2,333,574</b>
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	17,386	20,827	21,739	25,413	27,483	30,350
Bienes adjudicados, fuera de uso y leasing en proceso	74	49	7	12	21	20
Activos fijos netos	52,346	56,164	56,756	55,519	59,451	58,246
Otros activos	12,248	17,309	23,260	24,195	27,997	24,779
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1,776,593</b>	<b>2,110,661</b>	<b>2,293,645</b>	<b>2,490,251</b>	<b>2,748,361</b>	<b>2,957,525</b>
<b>Total de depósitos y obligaciones</b>	<b>1,421,663</b>	<b>1,666,197</b>	<b>1,812,474</b>	<b>1,920,079</b>	<b>2,146,013</b>	<b>2,321,233</b>
Adeudos y obligaciones con instituciones del país	21,000	76,143	50,635	106,233	106,982	94,651
Adeudos y obligaciones con instituciones del extranjero	0	0	0	0	0	0
<b>Adeudos y obligaciones financieras</b>	<b>21,000</b>	<b>76,143</b>	<b>50,635</b>	<b>106,233</b>	<b>106,982</b>	<b>94,651</b>
Provisiones para créditos contingentes	294	412	425	540	299	1,557
Cuentas por pagar	16,805	19,558	27,645	41,089	34,735	52,079
Intereses y otros gastos por pagar	24,095	22,872	25,955	29,389	35,618	38,066
Otros pasivos	3,530	3,887	7,429	4,411	3,707	5,790
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,487,388</b>	<b>1,789,069</b>	<b>1,924,563</b>	<b>2,101,742</b>	<b>2,327,355</b>	<b>2,513,377</b>
Capital Social	176,709	195,884	227,583	264,195	264,195	264,195
Capital Adicional	171	171	171	171	171	42,375
Reservas	65,536	73,954	83,868	92,483	92,483	99,587
Ajustes al Patrimonio y Resultados no realizados	21	-596	30	447	780	398
Resultados acumulados	0	0	0	0	0	0
Resultado neto del ejercicio	46,768	52,179	57,430	31,214	63,378	37,592
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>289,205</b>	<b>321,592</b>	<b>369,082</b>	<b>388,509</b>	<b>421,006</b>	<b>444,148</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,776,593</b>	<b>2,110,661</b>	<b>2,293,645</b>	<b>2,490,251</b>	<b>2,748,361</b>	<b>2,957,525</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

(En Miles de Soles)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>265,768</b>	<b>309,758</b>	<b>354,237</b>	<b>198,050</b>	<b>418,384</b>	<b>236,055</b>
Disponibles	2,024	4,717	5,553	2,255	6,059	4,061
Fondos Interbancarios	0	0	0	0	0	0
Inversiones	527	1,034	1,351	802	1,384	678
Intereses y Comisiones por Créditos	262,500	303,234	346,721	194,401	410,103	231,036
Ganancias por Valorización de Inversiones	1	0	32	0	0	11
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	56	0	7	38	38	0
Diferencia de Cambio	660	774	573	554	800	268
Otros	0	0	0	0	0	0
<b>Gastos Financieros</b>	<b>60,689</b>	<b>67,549</b>	<b>79,028</b>	<b>43,971</b>	<b>94,135</b>	<b>53,603</b>
Obligaciones con el Público	53,387	57,703	65,630	36,580	77,939	43,566
Depósitos del Sist. Financ. y Organismos Internac.	0	241	503	466	1,056	1,241
Adeudos y Obligaciones Financieras	1,461	3,044	5,458	2,893	6,521	3,367
Pérdida por Valorización de Inversiones	0	28	0	16	278	0
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	0	0	0	0	0	720
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	5,840	6,534	7,437	4,015	8,340	4,709
Diferencia de Cambio	0	0	0	0	0	0
Reajuste por Indexación	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>205,079</b>	<b>242,209</b>	<b>275,210</b>	<b>154,079</b>	<b>324,249</b>	<b>182,451</b>
Provisiones	33,871	47,675	46,149	30,151	62,131	34,908
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>180,837</b>	<b>203,058</b>	<b>239,230</b>	<b>132,315</b>	<b>282,508</b>	<b>156,755</b>
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	4,403	5,618	6,968	4,448	9,496	4,906
<b>Gastos Operativos</b>	<b>112,160</b>	<b>130,080</b>	<b>160,231</b>	<b>89,713</b>	<b>194,041</b>	<b>101,704</b>
Personal y Directorio	75,017	87,817	110,289	63,983	139,842	74,671
Generales	37,143	42,263	49,943	25,730	54,199	27,033
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>73,080</b>	<b>78,596</b>	<b>85,966</b>	<b>47,050</b>	<b>97,963</b>	<b>59,957</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	1,186	1,535	880	757	1,876	585
Otras Provisiones y Depreciaciones	5,807	6,771	7,844	4,323	8,826	4,740
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>68,458</b>	<b>73,360</b>	<b>79,003</b>	<b>43,485</b>	<b>91,013</b>	<b>55,802</b>
Impuesto a la Renta	21,689	21,181	21,572	12,270	27,635	18,211
Participación de los trabajadores	0	0	0	0	0	0
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>46,768</b>	<b>52,179</b>	<b>57,430</b>	<b>31,214</b>	<b>63,378</b>	<b>37,592</b>

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

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
<b>Liquidez</b>						
Disponible / Depósitos Totales	20.79%	25.23%	19.30%	22.59%	21.16%	22.00%
Disponible / Depósitos a la Vista y de Ahorros	68.99%	80.14%	60.40%	71.47%	71.51%	77.04%
Disponible / Activo Total	16.64%	19.92%	15.25%	17.42%	16.52%	17.26%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	48,345.48	147,826.79	5,432.37	6,323.71	3,153.87	4,139.54
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	98.40%	95.78%	101.63%	101.63%	101.55%	100.53%
Colocaciones Netas / Fondo Total	96.97%	91.60%	98.87%	96.30%	96.73%	96.59%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	9.28%	13.08%	10.10%	12.48%	14.00%	15.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	2.24	3.41	2.30	2.43	2.20	1.98
Liquidez MN %	20.56%	21.60%	17.07%	19.11%	18.86%	20.04%
Liquidez ME %	65.00%	58.07%	73.72%	86.72%	95.63%	93.78%
Ratio Inversiones Líquidas MN	6.78%	11.02%	14.69%	11.05%	9.45%	11.05%
Ratio Inversiones Líquidas ME	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio Cobertura Liquidez MN	144.31%	134.35%	97.63%	124.10%	129.15%	124.10%
Ratio Cobertura Liquidez ME	273.27%	321.01%	312.64%	275.58%	336.12%	275.58%
<b>Endeudamiento</b>						
Ratio de Capital Global (%)	14.08%	14.02%	15.40%	16.08%	15.58%	15.44%
Fondos de Capital Primario / APR (1)	13.07%	14.96%	13.23%	13.97%	13.60%	13.56%
Pasivo / Patrimonio (veces)	5.14	5.56	5.21	5.41	5.53	5.66
Pasivo / Activo	83.72%	84.76%	83.91%	84.40%	84.68%	84.98%
Pasivo / Capital Social y Reservas	6.14	6.63	6.18	5.89	6.53	6.91
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	5.14	5.32	5.36	5.40	5.55	5.64
Cartera Atrasada / Patrimonio	22.02%	25.20%	24.17%	25.94%	24.12%	25.51%
Compromiso Patrimonial (2)	-1.86%	-1.60%	-4.10%	-1.60%	-1.77%	-3.19%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.28%	4.73%	4.51%	4.80%	4.35%	4.53%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	-	3.94%	3.76%	3.84%	3.73%	3.59%
Cartera Problema (4) / Colocaciones Brutas	5.55%	6.42%	6.09%	6.66%	6.28%	6.11%
Cartera Problema (4) + Castigos / Coloc. Brutas + Castigos	6.37%	7.21%	6.90%	7.67%	7.26%	7.09%
Provisiones / Cartera Atrasada	138.10%	142.03%	152.03%	145.00%	151.74%	147.60%
Provisiones / Cartera Problema (4)	106.50%	104.68%	112.55%	104.45%	105.07%	109.25%
Provisiones / Cartera Crítica (3)	101.55%	89.71%	101.07%	96.23%	93.13%	98.09%
20 Mayores Deudores / Colocaciones Brutas	3.12%	3.05%	2.83%	3.11%	2.68%	2.58%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	77.16%	78.19%	77.69%	77.80%	77.50%	77.29%
Margen Financiero Neto	68.04%	65.55%	67.53%	66.81%	67.52%	66.41%
Margen Operacional Neto	27.50%	25.37%	24.27%	23.76%	23.41%	25.40%
Margen Neto	17.60%	16.84%	16.21%	15.76%	15.15%	15.93%
ROAE (Return On Average Equity) *	17.12%	17.09%	16.63%	17.00%	16.04%	16.76%
ROAA (Return On Average Assets) *	2.84%	2.68%	2.61%	2.63%	2.51%	2.56%
Rendimiento Sobre Préstamos *	19.22%	18.95%	18.78%	19.29%	19.00%	19.41%
Rendimiento Sobre Inversiones *	0.42%	0.00%	0.12%	0.25%	0.11%	0.03%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación (5) *	16.03%	15.78%	15.85%	16.03%	16.31%	16.43%
Costo de Fondo *	4.12%	3.83%	3.97%	4.05%	4.16%	4.22%
Spread Financiero	11.92%	11.95%	11.88%	11.98%	12.16%	12.21%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	3.76%	3.48%	3.65%	3.77%	3.68%	3.74%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos * / Activos Promedio	6.81%	6.69%	7.28%	7.46%	7.70%	7.56%
Gastos Operativos / Ingresos financieros	42.20%	41.99%	45.23%	45.30%	46.38%	43.08%
Gastos Operativos / Margen financiero bruto	54.69%	53.71%	58.22%	58.23%	59.84%	55.74%
Gastos de personal / Ingresos financieros	28.23%	28.35%	31.13%	32.31%	33.42%	31.63%
Gastos de personal * / Colocaciones Brutas	5.49%	5.49%	5.97%	6.32%	6.48%	6.54%
Eficiencia Operacional (6)	53.24%	52.17%	56.61%	56.32%	57.82%	54.11%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (S/000)	937	1,009	1,008	1,012	1,050	1,090
<b>Información adicional</b>						
Ingresos de intermediación (S/000) *	265,108	308,984	353,664	383,558	417,584	455,874
Costos de Intermediación (S/000) *	54,848	60,988	71,591	77,850	85,517	93,751
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación (S/000) *	210,259	247,997	282,074	305,708	332,067	362,123
Número de deudores	107,776	120,848	157,233	183,026	214,837	235,354
Crédito promedio (S/)	13,803	14,170	12,591	11,473	10,875	10,640
Número de personal	1,468	1,705	1,959	2,074	2,150	2,298
Número de Oficinas	65	70	84	89	91	93
Castigos del Periodo (S/000)	13,038	14,594	17,189	11,925	24,698	13,437
Castigos LTM (S/000)	13,038	14,594	17,189	22,828	24,698	26,210
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	0.87%	0.85%	0.86%	1.08%	1.05%	1.04%

\*Ratios anualizados.

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

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



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

Instrumento	Clasificación Anterior** (Al 31.12.17)	Clasificación Actual (Al 30.06.2018)	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	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	A-.pe	A-.pe	Refleja alta 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 26 de marzo de 2018.

**ANEXO II**

**Accionistas al 30.06.2018**

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

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 30.06.2018**

Directorio	
Ing. Fernando Ruiz Caro Villagarcía	Presidente
Dr. Frank Vizcarra Alosilla	Vicepresidente
Ing. Elvis Salas Ninantay*	Director
Eco. Alberto Joyas Carpio	Director
Dr. Luis Alberto Murillo Ormachea	Director
Lic. Jorge Figueroa Venero	Director
Arq. Guido Walter Bayro Orellana	Director

\*Desde el 28.05.2018.

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: Equilibrium

**Gerencia Mancomunada al 30.06.2018**

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

Fuente: CMAC Cusco / 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, 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.