



CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE HUANCAYO – CAJA HUANCAYO

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 30 de marzo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

Hugo Barba

Analista

hbarba@equilibrium.com.pe

Instrumento

Clasificación*

Entidad	B+
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	A-.pe
Depósitos de Corto Plazo	EQL 2+.pe
Primer Programa Bonos Corporativos y Certificados de Depósito Negociables	EQL 2+.pe

*Para mayor información respecto de la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo II.

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 de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Huancayo. 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 20/01/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría B+ otorgada como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo S.A. (en adelante la Caja o la CMAC), así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos tanto de corto, como de mediano y largo plazo. Asimismo, se ratificó la clasificación otorgada al Primer Programa de Bonos Corporativos y Certificados de Depósito Negociables.

Las clasificaciones otorgadas se sustentan en la adecuada administración del riesgo crediticio que viene realizando la Caja, la cual le ha permitido mantener los menores ratios de morosidad del sistema de Cajas Municipales, medidos a través de del ratio de cartera atrasada, de cartera deteriorada y el indicador de mora real que incluye castigos. Es favorable también la cobertura de cartera atrasada y de la cartera de alto riesgo con provisiones, situándose como una de las Cajas con mejores coberturas del Sistema. Asimismo, la decisión del Comité considera el nivel de solvencia que mantiene la Caja, reflejado en un ratio de capital global que históricamente se ha mantenido en un rango adecuado y que le ha dado espacio para crecer. Aporta igualmente a la clasificación otorgada los indicadores de rentabilidad logrados por la Caja, así como el hecho de mantener un crédito promedio que se ubica por debajo del sistema, a pesar de la tendencia creciente registrada a lo largo de los últimos ejercicios evaluados.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a CMAC Huancayo contar con una mayor clasificación la limitación

proveniente de su accionista -la Municipalidad Provincial de Huancayo- en tanto este no cuenta con una partida exclusiva destinada al fortalecimiento patrimonial de la Caja. La clasificación recoge también los descalces entre activos y pasivos por la importante concentración existente en créditos con plazos mayores a tres años; así como la limitación de líneas de contingencia de liquidez, las mismas que a la fecha de corte equivalen sólo al 0.44% del total de los depósitos de ahorro y a la vista. Asimismo, resulta desfavorable la rotación observada en la Gerencia Mancomunada y en los miembros del Directorio durante los últimos periodos evaluados. Cabe mencionar igualmente el alto nivel de concentración geográfica de la Caja al tener el 41.85% de sus colocaciones en Junín y el 24.81% en Lima.

Como hechos relevantes del ejercicio 2016 se debe indicar que asumió el cargo de Gerente Mancomunado de Operaciones y Finanzas el señor José María Nuñez Porras, quien se venía desempeñando en el cargo de Gerente de Administración desde el 2009, mientras que el Cargo de Gerente Mancomunado de Administración en calidad de encargatura fue asumido por la señora Katia Isabel Rosas Morales, quien se venía desempeñando como Contadora General de la Caja. Es importante señalar también que si bien los resultados del año se incrementan en un 3.13%, el mismo incorpora la venta de cartera por S/1.8 millones, resultando en una utilidad neta de S/77.2 millones.

Resalta el manejo de la cartera que viene realizando la Caja, en tanto evidencia un adecuado control de indicado-

res de riesgo por cada plaza donde tiene presencia, reflejándose en las tasas de mora más bajas del sistema y en los menores niveles de castigos respecto al tamaño de su cartera. Se considera positivo el incremento en las métricas de liquidez que le otorgan mayor holgura ante situaciones de estrés financiero como consecuencia del crecimiento de depósitos por incremento en tasas. No obstante, en vista del dinámico crecimiento registrado, resulta necesario que se mantenga un adecuado seguimiento de la cartera a fin de prevenir cualquier deterioro en la misma; asimismo, se deberá tener cuidado de no afectar los márgenes del negocio con tasas pasivas por encima del promedio, que podrían afectar sus resultados a futuro. Por otro lado, se espera que la Caja fortalezca su plan de contingencia de liquidez a través de incrementos en sus líneas y minimice los descalces existentes entre activos y pasivos. Respecto a la solvencia, se deberá mantener el ratio de capital global en un nivel adecuado, que le permita seguir acompañando su crecimiento.

Cabe indicar igualmente que como hecho posterior al corte de análisis, el fenómeno denominado El Niño Costero, que según el Enfen (Estudio Nacional del fenómeno El Niño) podría durar hasta el cierre de abril del presente ejercicio, ha venido afectando diversas regiones de la costa del país a

través de fuertes lluvias que han causado desbordes, inundaciones y destrucción de la infraestructura, habiendo sido declaradas ciertas zonas del país en estado de Emergencia. Si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real en los diversos sectores de la economía y consecuentemente en la cartera de colocaciones de las entidades financieras, es de señalar que el 16 de marzo de 2017, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017 a través del cual las entidades financieras podrán cambiar las condiciones contractuales de los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia sin que ello implique una refinanciación, esto último en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se extienda más de seis meses del plazo original y que a la fecha de la declaratoria de emergencia los deudores se encuentren al día en sus pagos. En el caso de los deudores no minoristas, se deberá considerar lo establecido en los Oficios N° 5345-2010 y 6410-2017, respectivamente. Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de la Caja, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Incorporación de accionistas con conocimiento del sector microfinanciero que aporten patrimonialmente a la Caja y acompañen su crecimiento.
- Mayor diversificación geográfica de su cartera.
- Menor riesgo sistema del sector microfinanciero que incluye aspectos como niveles de sobreendeudamiento, políticas macroeconómicas, competencia y regulación entre otros.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Mayor sobreendeudamiento de clientes que afecte de manera significativa la calidad crediticia del portafolio de colocaciones.
- Debilitamiento en el nivel patrimonial de la Caja reflejado en su patrimonio efectivo y en su ratio de capital global.
- Aumento en los descalces entre activos y pasivos por tramos.
- Menores niveles de liquidez, así como una mayor concentración en las fuentes de financiamiento.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.
- Riesgo de injerencia política que se vea plasmado negativamente en la Institución.
- Incremento significativo de créditos reprogramados que generen incertidumbre respecto de la generación futura de la Entidad.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y hechos de importancia

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo se constituyó el 04 de junio de 1986 bajo el amparo del Decreto Ley 23039 del 14 de mayo de 1980, iniciando sus operaciones el 08 de agosto de 1988 bajo Resolución SBS N° 599-88, estando ubicada su sede principal en la ciudad de Huancayo. Asimismo, mediante la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley N° 26702, promulgada en diciembre de 1996, se dispuso la conversión a Sociedad Anónima, siendo éste su régimen societario actual.

CMAC Huancayo es una institución de derecho público con autonomía económica, financiera y administrativa. Su actividad principal es brindar productos y servicios de intermediación financiera para lo cual CMAC Huancayo ofrece una serie de productos con tal fin.

Estrategia de Negocios

CMAC Huancayo desarrolla una estrategia que consiste en presentar al cliente una propuesta de valor acorde a sus necesidades mediante la atención rápida con procesos de poca complejidad, acompañando al cliente durante la vida del crédito.

Durante el ejercicio 2016, la Caja se consolidó en la segunda posición en el ranking de colocaciones dentro del Sistema de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito desde la cuarta posición al cierre de 2015. Dicho crecimiento se logra a través de una red de 113 agencias (+17 agencias respecto a diciembre de 2015). Cabe señalar que Junín concentra el 41.85% de las colocaciones seguido por Lima con el 24.81%.

Composición accionaria, directorio y plana gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Caja Huancayo se presentan en el anexo I.

Con fecha 03 de enero de 2017, fueron reelegidos como Presidente y Vicepresidente del Directorio, los señores, Jorge Guillermo Solís Espinoza y Rafael Basurto Cotera, respectivamente.

En relación a la plana gerencial, el 01 de marzo de 2016, asume el cargo de Gerente Mancomunado de Operaciones y Finanzas, el Sr. José María Nuñez Porras quien se venía desempeñando en el cargo de Gerente de Administración desde el 2009 reemplazando al Sr. Luis Andrés Pantoja Marín. Asimismo, asume el cargo de Gerente de Administración (e) el 26 de abril de 2016, la Sra. Katia Isabel Rosas Morales, quien se venía desempeñando como Contador General de la Caja.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, Caja Huancayo mantiene una participación dentro del sistema de CMACs en cuanto a captaciones, colocaciones y patrimonio; según se detalla:

Participación Sist. CMACs	Caja Huancayo			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	10.47	11.84	13.41	14.88
Depósitos Totales	9.13	9.75	10.46	13.21
Patrimonio	10.64	11.64	12.85	13.44

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

CMAC Huancayo ocupa la segunda posición en el sistema de Cajas, con una participación de 14.88% de las colocaciones totales. Durante el 2016, la Caja logró escalar dos posiciones. Por el lado de los depósitos, la Caja mantiene el cuarto lugar con el 13.21%, escalando un puesto en el ranking del sistema de CMACs, dados los esfuerzos en captar fondos del público.

GESTIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo Crediticio

La Caja cuenta con políticas y procedimientos establecidos que le permiten administrar el riesgo de crédito al que está expuesta. Durante el ejercicio 2016 se han realizado algunas modificaciones en sus políticas con la finalidad de mitigar el riesgo. A nivel de recursos, a la fecha de evaluación el área cuenta con 07 personas y con el Sistema URI que genera reportes semi automáticamente, así como scoring de admisión tanto interno como externo.

La Gerencia de Riesgos presenta de forma mensual el Informe de Riesgos de Crédito, a través del cual se observan, reportan y se formulan recomendaciones. Asimismo, al cierre de cada mes realizan el análisis de cartera por tipo de crédito y la mora en cada una de ellas, ratios que son comparados con el sistema bancario y el sistema de CMACs. Otro factor importante medido en la gestión de riesgo crediticio es el seguimiento de calidad de cartera y provisiones por agencia y la evolución de la mora por regiones y sectores económicos. Por otro lado, la Caja revisa los grupos económicos y sus límites legales tanto individuales como grupales. Adicionalmente, ha establecido límites de concentración por deudor, territorio geográfico y tipo de industria, los cuales son monitoreados de manera periódica.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

CMAC Huancayo realiza el análisis de cada una de las variables asociadas a sus créditos tales como fluctuaciones en las tasas de interés y movimientos en el precio del oro. Del mismo modo, analiza la evolución de las variables macroeconómicas como la inflación, tipo de cambio, la tasa de referencia del BCRP, el riesgo país, el índice de la Bolsa de Valores de Lima y el PBI.

En relación a la liquidez, el área de Riesgos a través del analista de Riesgos Globales se encarga de revisar el cumplimiento de ratios mínimos diarios en moneda nacional y moneda extranjera y la posición mensual de liquidez. Asimismo, realiza el análisis de calce de activos y pasivos, tanto por moneda como por plazo de vencimiento, la concentración de los depósitos y los escenarios de estrés junto con sus respectivos planes de contingencia. Al respecto, cabe mencionar que la Caja mostraba ciertas debilidades en el Plan de Contingencia de Liquidez pues no tenía

acceso a líneas suficientes, tema que esperan mejorar con la nueva gestión.

Gestión de Riesgo Operacional

La Gerencia de Riesgos de manera mensual informa a la Gerencia Mancomunada, a través del Informe de Riesgo Operacional, los avances del plan de trabajo para la gestión de dicho riesgo. Dentro del marco regulatorio para la gestión del riesgo operacional, la Caja Huancayo ha delegado en la Gerencia de Riesgos el desarrollo de las metodologías a ser empleadas en la administración del riesgo operacional, y en el Departamento de Seguridad, lo referente a la Seguridad de la Información y la Continuidad de Negocios. El sistema de gestión integral de riesgos utilizado por la Caja se basa en el modelo COSO-ERM.

Por el lado de la prevención en la gestión de riesgo operacional, se desarrollan talleres de autoevaluación de riesgos; asimismo con el fin de optimizar la cultura de riesgos a nivel institucional, se desarrollan capacitaciones virtuales y presenciales en temas de gestión de riesgo operacional dirigidas a los colaboradores de acuerdo a los distintos grupos de interés. En cuanto a la detección, se han implementado Indicadores Clave de Riesgos (KRI), que les permiten contar con señales de alerta para monitorear la exposición a los riesgos asociados; asimismo se realizan visitas de supervisión a la red de agencias, que ayudan a detectar oportunamente riesgos operacionales por parte de los coordinadores de riesgos correspondientes. Por otra parte, en la etapa de corrección, se cuenta con una base de datos de eventos de pérdida que es alimentada permanentemente, la cual sirve como fuente de información para el análisis de perfiles de riesgo y determinación de planes de tratamiento.

Para el cálculo del Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional, Caja Huancayo utiliza el Método del Indicador Básico. Asimismo, con miras a obtener la autorización de la SBS para utilizar el método estándar alternativo en el futuro, viene ejecutando varias actividades que le permiten mejorar la gestión de riesgo operacional.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

CMAC Huancayo cuenta con una unidad especializada en el sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, la cual está a cargo del Oficial de Cumplimiento a dedicación exclusiva quien cuenta con el apoyo de 07 personas para realizar la labor de análisis (un Analista de Prevención, un Analista de Inteligencia Financiera, un Analista legal de cumplimiento y cuatro Analistas de Cumplimiento).

Durante el ejercicio 2016, según lo reportado en el informe de PLAFT, la Caja ha cumplido con adecuarse al nuevo Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo publicado por la SBS, para lo cual ha desarrollado sus matrices de riesgo que le permiten asignar un score a cada cliente así como implementado metodologías de riesgos asociados al PLAFT. Asimismo, ha llevado a cabo mejoras en las herramientas informáticas de prevención y automatizado algunos procesos. La Caja ha cumplido con reportar las operaciones

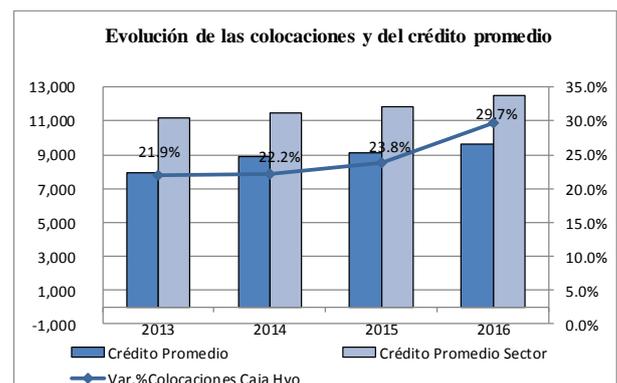
sospechosas respectivas, y como parte de su plan de trabajo correspondiente al 2016, se realizaron capacitaciones, visitas a agencias, análisis de operaciones, entre otros. Se reportaron 26 operaciones sospechosas durante el ejercicio 2016.

ANÁLISIS FINANCIERO

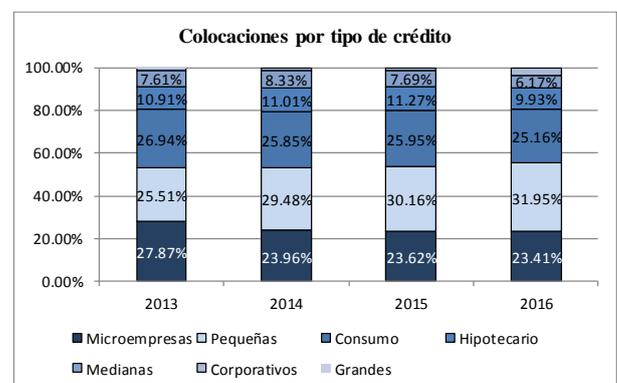
Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2016, los activos de la Caja se incrementaron en 35.86% durante los últimos 12 meses, respectivamente, totalizando S/2,919.4 millones, cuyo dinamismo se sustenta principalmente en el crecimiento de las colocaciones brutas (+29.68% en los últimos 12 meses), las cuales representan el 87.53% del activo. Cabe resaltar que las colocaciones de la Caja crecieron por encima del promedio del Sistema de Cajas, cuyas colocaciones se incrementaron en 17.83%.

La Caja registra un ticket promedio de S/9,639, experimentando un incremento respecto al cierre del ejercicio 2015 (S/9,116); mientras que el promedio de Cajas Municipales se ubicó en S/12,542, incrementándose en similar medida que CMAC Huancayo, tal como se puede ver en el gráfico siguiente:

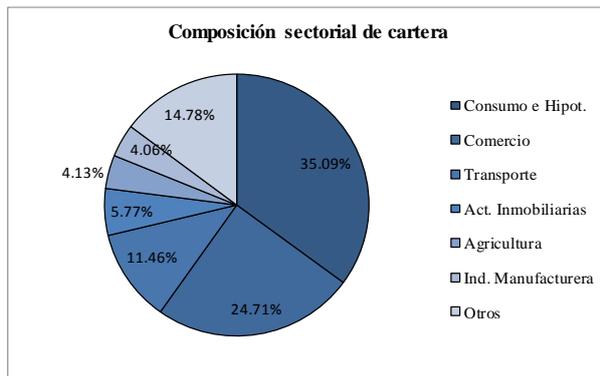


Al cierre del ejercicio 2016, CMAC Huancayo mantiene la mayor parte de su cartera colocada en créditos de pequeña empresa (31.95%), seguidos por los créditos de consumo (25.16%), no mostrando variaciones relevantes respecto al año anterior. A continuación, se muestra la estructura de acuerdo a los tipos de crédito según normativa SBS:



Cabe resaltar que la alta proporción en créditos destinados a consumo genera a la Caja acceso a márgenes brutos más altos en comparación a otros segmentos; no obstante, este tipo de crédito incorpora, al mismo tiempo, clientes con perfiles de riesgo superior. Sin embargo, en lo que respecta a créditos hipotecarios (9.93% del total de la cartera), la existencia de garantías reales mitiga la exposición en dicho portafolio.

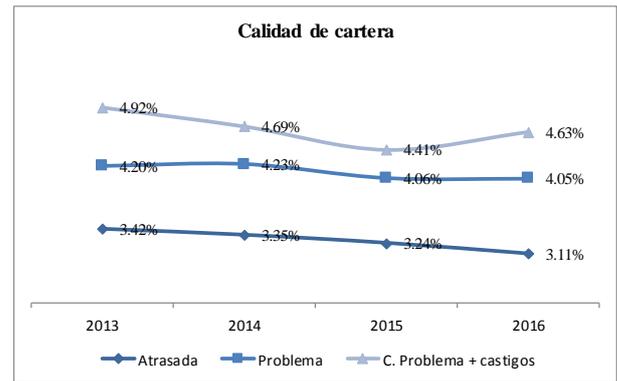
En lo que respecta a la concentración por sectores de destino de crédito (ver gráfico abajo), la Caja mantiene una mayor exposición en el sector comercio (24.71%), seguida por el sector transporte (11.46%). Sin embargo, los créditos destinados a personas para fines de consumo o vivienda representan parte importante de la cartera de la Caja.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

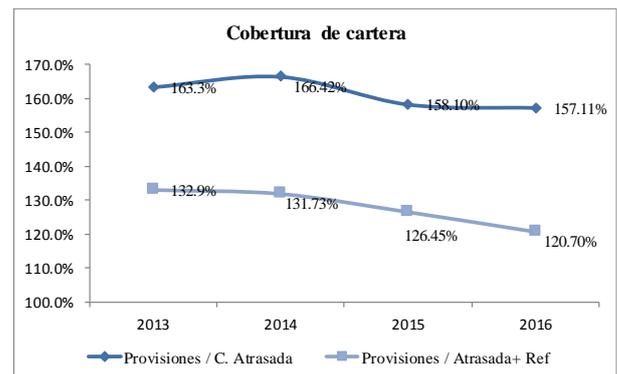
En cuanto a las provisiones por incobrabilidad de créditos, estas crecieron en 23.55% durante el 2016, incremento que es explicado por el mayor saldo de las colocaciones totales, así como por el deterioro de las mismas. Al respecto, la cartera atrasada se incrementó en 24.33%. Por otro lado, la cartera refinanciada totalizó S/24.0 millones al cierre del año, mostrando un incremento de 49.84% respecto a diciembre de 2015, no obstante, la proporción no es significativa respecto al total de cartera. Con ello, la morosidad de cartera atrasada de la Caja se situó en 3.11%, mejorando respecto a diciembre de 2015 (3.24%); mostrando un indicador por debajo del promedio del Sistema de CMACs (5.26%).

En cuanto a la cartera problema (cartera atrasada + refinanciada), esta se sitúa en 4.05%, nivel similar al mostrado en el 2015, manteniéndose por debajo del sector, el cual registra en promedio un ratio de 6.88%. Adicionalmente, la Caja realizó castigos por un total de S/15.5 millones al cierre de 2016, los cuales son muy superiores a los realizados en el 2015 (+112.86%), impactando desfavorablemente en el indicador de mora real que se situó en 4.63% (4.41% a diciembre de 2015), no obstante, también está por debajo del promedio de CMACs (8.27%). En cuanto a la morosidad de la cartera problema, la que registra mayor nivel es mediana empresa (10.15%) seguida de pequeña empresa (4.81%), microempresa (4.24%), consumo (3.08%) e hipotecarios (1.21%). La evolución de la calidad de cartera para los últimos cuatro ejercicios se presentan a continuación:



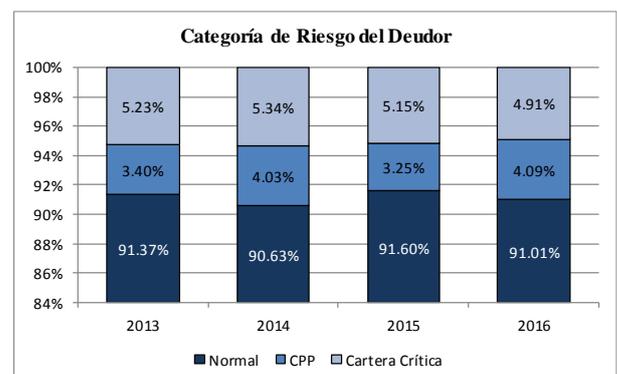
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Dado que el crecimiento de la cartera atrasada fue ligeramente superior en comparación al dinamismo de las provisiones, el ratio de cobertura de cartera atrasada se contrae ligeramente al pasar de 158.10% a 157.11% durante el 2016, pero se mantiene por encima del indicador obtenido por sus pares (140.16%). Un retroceso similar se observa en la cobertura de cartera problema, que pasa de 126.45% al cierre del 2015 a 120.70%, en línea con el crecimiento de los créditos refinanciados, situándose por encima del promedio de CMACs (107.19%). En el gráfico se muestra la cobertura de la cartera para el periodo 2013-2016.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En la categoría de riesgo del deudor (ver gráfico abajo), se mantiene la calidad de los mismos al situarse el porcentaje de deudores clasificados como Normal en 91.01%, superando el ratio registrado por el sector (88.62%). Asimismo, la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) se redujo respecto al cierre del 2015 al pasar de 5.15% a 4.91%.

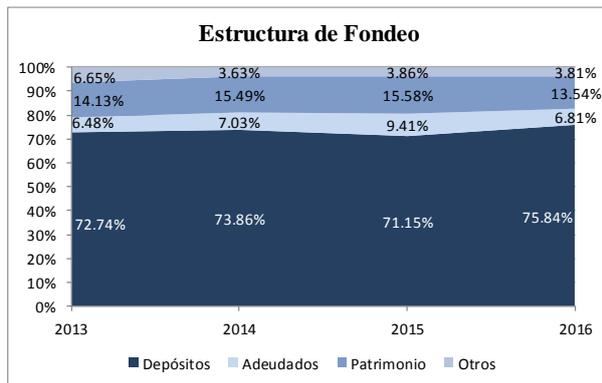


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En relación a las colocaciones por tipo de moneda, el 99.08% está concentrado en créditos en moneda nacional, por lo cual la Entidad no cuenta con cobertura por riesgo de moneda, como lo hacen otras entidades del Sector. Por el lado de las garantías, el 17.76% no cuenta con las mismas, y del total de colocaciones que cuentan con garantías, el 9.46% son garantías preferidas.

Pasivos y Estructura de Fondo

La estructura de fondeo de Caja Huancayo (ver gráfico abajo) recae sobre los depósitos, los cuales representan el 75.84% del fondeo, incrementando su participación respecto al cierre del 2015 (71.15%), siendo la segunda fuente de financiamiento el patrimonio que aporta el 13.54% (15.58% al cierre del 2015).

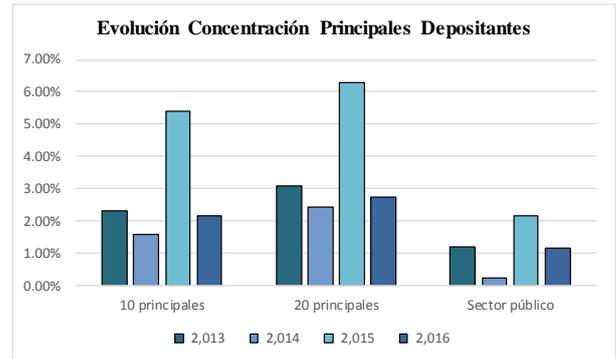


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los depósitos, estos se incrementan en 44.83%, aumento sustentado principalmente por el componente de depósitos a plazo (47.06% del total de depósitos), con los productos Plus Ahorro, Plazo Fijo y Plazo Programado, los cuales están asociados a un mayor costo financiero por la menor volatilidad que otorgan. Esto ha impactado ligeramente en los *spreads* financieros en tanto el margen bruto pasa de 79.85% a 77.04% interanualmente. Cabe señalar que las principales plazas captadoras corresponden a Junín y a Lima, en línea con la participación de las colocaciones. Adicionalmente, los depósitos CTS participan con el 19.63%, mientras que los depósitos a la vista y ahorro que financian el 16.56% del activo.

En relación a los adeudados, CMAC Huancayo mantiene la mayor concentración con COFIDE, con una exposición de S/195.0 millones (+5.14% respecto a diciembre de 2015), participando con el 98.02% de los adeudados totales. Dicha deuda incluye dos créditos subordinados por un total de S/44.0 millones. La Caja también mantiene saldos con el Banco de la Nación por S/3.9 millones que representa el 1.98% del total adeudados. Asimismo, la Caja liquidó la deuda que mantenía en Dólares Americanos con el Instituto de Crédito Oficial de España.

En relación a la concentración de depositantes, al cierre de 2016, los 10 principales concentran el 2.15% del total de depósitos y los 20 principales, 2.75% del total de depósitos, mejorando la concentración respecto al 2015 (5.39% y 6.28%, respectivamente). En cuanto a los depósitos del sector público, también hay una mejora en el nivel de concentración, que pasa de 2.16% a 1.16%. Tal como se muestra a continuación:



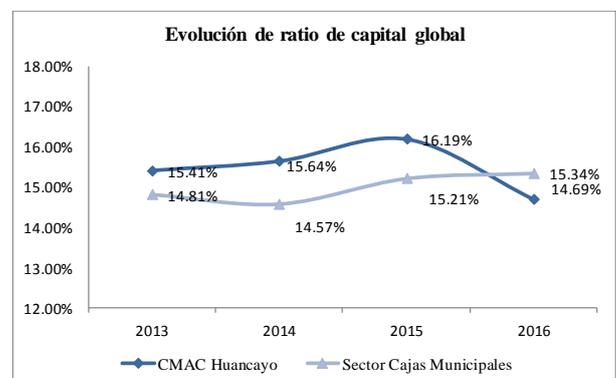
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al cierre del ejercicio 2016, el patrimonio neto de la Caja totalizó S/395.3 millones registrando un incremento de 18.08% respecto a diciembre de 2015; crecimiento explicado por la capitalización de resultados efectuada (+S/50.5 millones) y mayores niveles de reservas (+S/7.5 millones). Así, durante el ejercicio 2016, la Caja capitalizó el 67.5% de las utilidades del ejercicio 2015. Al respecto, cabe mencionar la política de capitalización de utilidades a la cual se encuentra contractualmente obligada la Caja por contar con préstamos subordinados con la Corporación Financiera de Desarrollo – COFIDE, es del 67.5%. A esto se suma, los resultados obtenidos durante el ejercicio de 2016 (S/77.2 millones).

Respecto al pago de dividendos en el ejercicio 2016, en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2016 se acordó la distribución de dividendos por S/16.8 millones correspondientes a la utilidad generada en el 2015.

El mayor capital social y las mayores reservas constituidas incrementaron el patrimonio efectivo en 16.49%; no obstante, ello no pudo contrarrestar el efecto del mayor crecimiento de los APRs (+28.36%) en línea con las mayores colocaciones de la Caja, impactando en el ratio de capital global el cual pasa de 16.19% a 14.69%. Dicho indicador se ubicó por debajo del promedio del sector (15.34%); no obstante, aún es considerado adecuado, el mismo que debería verse reforzado para seguir creciendo por encima del sector de manera orgánica. La evolución del ratio de capital global se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

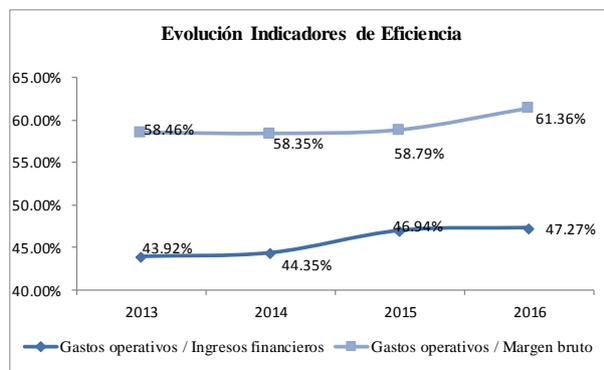
Al cierre del ejercicio 2016, el resultado financiero bruto de CMAC Huancayo presentó un crecimiento de 22.85% con respecto al ejercicio 2015; sin embargo, en términos de márgenes, este se contrae de 79.85% a 77.04% debido a la mayor expansión de los gastos financieros (+45.11%) asociada a las mayores captaciones para financiar el crecimiento de las colocaciones, lo cual implicó un incremento en tasas. Por su parte, los ingresos crecieron interanualmente en 27.34%, como consecuencia de los mayores créditos otorgados, sumando los ingresos por intereses y comisiones por créditos S/474.0 millones, aportando con el 98.11% del total ingresos.

Indicadores	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sector Dic.16
Margen Neto	17.3%	19.7%	16.0%	12.0%
Margen F. Bruto	76.0%	79.8%	77.0%	77.2%
ROAE	21.81%	24.68%	21.16%	14.78%
ROAA	3.24%	3.83%	3.05%	2.02%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium.

Incorporando las provisiones de créditos, las mismas se incrementaron en 109.74% producto de las mayores colocaciones, así como por el deterioro de parte de la cartera que pasó a situación de atrasada y refinanciada, pasando el margen financiero neto de 75.15% a 69.29%

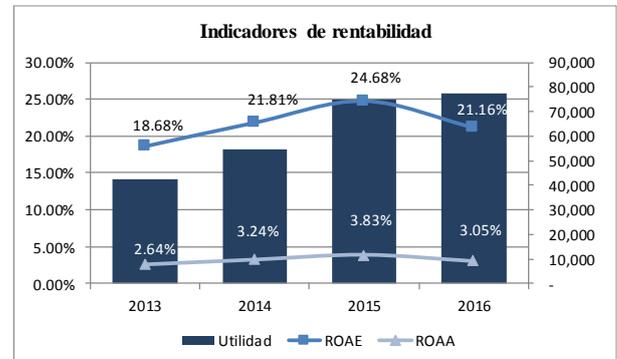
Respecto al resultado operativo, este creció ligeramente en 0.67% respecto a los 12 meses anteriores, como consecuencia de mayores gastos de personal y otros gastos generales, asociados a la apertura de 17 nuevas oficinas en el 2016. Al respecto, se observa un aumento en la carga operativa de la Caja de 28.22% respecto al 2015, mientras que su peso relativo a los ingresos pasó de 46.94% a 47.27% entre ejercicios. Así, el indicador de eficiencia gasto operativo sobre ingresos financieros se situó en 47.27% como se mencionó líneas arriba; mientras que el gasto operativo sobre el margen bruto se situó en 61.36%, siendo inferiores a los ratios del sector (48.95% y 63.37%, respectivamente). Cabe mencionar que este resultado incluye ingresos y gastos netos por servicios financieros y la utilidad por venta de cartera, que ascendió a S/1.8 millones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Como resultado, la utilidad neta de 2016 totalizó S/77.2 millones siendo superior en 3.13% respecto al 2015, permitiéndole a la Caja registrar retornos promedios anualizados sobre activos (ROAA) de 3.05% y sobre el patrimonio

(ROAE) 21.16% al 31 de diciembre de 2016; no obstante, estos son inferiores a los obtenidos el mismo periodo del año anterior, pero manteniéndose por encima de los registrados por el promedio del sector de Cajas Municipales (ROAA de 2.02% y ROAE de 14.78%, respectivamente). La evolución de estos ratios es mostrada en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

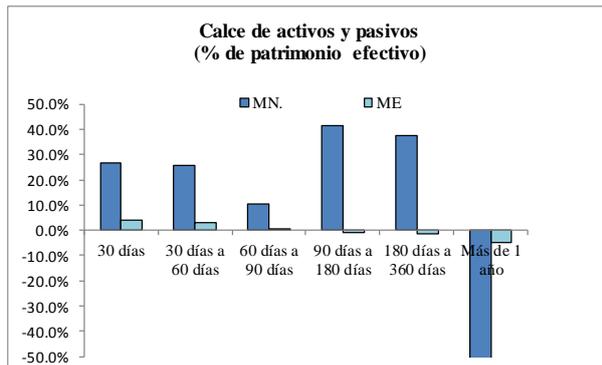
Liquidez y Calce de Operaciones

Los fondos disponibles de la Caja totalizaron S/384.3 millones en el 2016, incrementándose en 98.1%, aumentando su participación en el activo total de 9.0% a 13.2%, permitiendo mejorar de manera significativa los ratios de liquidez de La Caja. No obstante, los fondos disponibles brindan una cobertura baja sobre los depósitos totales, registrando un ratio de 0.13 veces, ubicándose por debajo del promedio del sector (0.20 veces). De igual manera, el ratio colocaciones sobre depósitos que se redujo a 1.1 veces, muestra el fuerte crecimiento de los depósitos que no han sido acompañados en la misma proporción por los créditos (1.0 veces para el sector de Cajas), por lo que la Caja sería más susceptible a afrontar adecuadamente demandas de efectivo en comparación al sector.

En relación a los ratios mínimos de liquidez en Soles y Dólares, la Caja cumple según lo establecido por el Regulador (8% para moneda nacional y 20% para moneda extranjera), mostrando ratios de 30.61% en MN y de 101.52% en ME; habiendo ampliado la distancia existente con el sector de Cajas (25.2% y 87.9%, respectivamente).

En cuanto a los indicadores adicionales de liquidez, la Caja presentó un ratio de inversiones líquidas en moneda local de 10.10% (mayor al 5% exigido por la SBS). Asimismo, el ratio de cobertura de liquidez en moneda local ascendió a 126.01%, mientras que la cobertura en moneda extranjera fue 233.42% (superiores al límite regulatorio).

Del análisis de brechas entre activos y pasivos (ver gráfico abajo), se observa que la CMAC Huancayo presenta el descalce negativo más significativo en el plazo de vencimiento mayor a 12 meses en moneda nacional. Sin embargo, el riesgo es mitigado ampliamente por las brechas acumuladas de corto plazo, registrando una brecha acumulada total positiva de S/374.2 millones, que representa el 85.0% del patrimonio efectivo. El descalce negativo en moneda nacional se explica por la mayor proporción tomada de pasivos de largo plazo que tiene la Caja en comparación a las colocaciones de largo plazo, ocurriendo lo contrario en el caso de los descalces positivos.



Fuente: CMAC Huancayo / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que dentro del portafolio de inversiones (S/36.4 millones), se cuenta con certificados de depósito negociables del BCRP en su mayor parte y en menor proporción con papeles comerciales. Asimismo, se cuenta con líneas por S/9.7 millones (2.20% del patrimonio efectivo).

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que durante el ejercicio 2016, los ingresos percibidos por Caja Huancayo correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.224% de sus ingresos totales.

CAJA HUANCAYO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En Miles de Soles)

ACTIVOS	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
Caja	20,771	23,457	32,177	44,965
Bancos y Corresponsales	288,329	148,877	141,107	302,075
Canje	1,163	626	263	442
Otros	458	377	509	427
Total Caja y Bancos	310,720	173,336	174,055	347,910
Inversiones financieras temporales netas	7,728	12,268	19,925	36,423
Fondos Interbancarios	0	0		0
Fondos Disponibles	318,448	185,604	193,981	384,333
Total Colocaciones Vigentes	1,247,177	1,524,233	1,890,537	2,451,938
Refinanciados y reestructurados	10,191	14,021	15,999	23,973
Cartera Atrasada (Vencidos y Judiciales)	44,522	53,236	63,920	79,469
Colocaciones Brutas	1,301,890	1,591,491	1,970,456	2,555,380
Menos:	72,708	88,596	101,058	124,853
Provisiones de Cartera	-72,708	-88,596	-101,058	-124,853
Intereses y Comisiones No Devengados	-858	-816	-702	-2,665
Colocaciones Netas	1,228,324	1,502,079	1,868,696	2,427,862
Otros rendimientos devengados y cuentas por cobrar	24,190	30,865	31,260	38,290
Bienes adjudicados, fuera de uso y leasing en proceso	1,245	228	7,225	6,505
Activos fijos netos	24,511	28,712	33,204	41,519
Otros activos	11,654	10,026	14,393	20,892
TOTAL ACTIVOS	1,608,373	1,757,514	2,148,758	2,919,400

PASIVO Y PATRIMONIO	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
PASIVOS				
Obligaciones con el Público				
Depósitos de ahorro				
Depósitos a la vista y de ahorro	243,929	314,307	398,709	483,488
Cuentas a plazo del público	535,851	550,250	633,536	1,040,075
Depósitos a plazo del Sistema Financiero y Org. Internacionales	720	770	779	1,834
Depósitos a plazo	536,571	551,021	634,315	1,041,909
CTS	300,309	334,398	396,322	573,113
Depósitos restringidos	88,757	97,761	98,556	113,385
Otras obligaciones	362	588	848	2,200
Total de depósitos y obligaciones	1,169,927	1,298,075	1,528,750	2,214,096
Adeudos y obligaciones financieras	104,166	123,484	202,261	198,932
Provisiones para créditos contingentes	980	1,080	1,212	1,353
Cuentas por pagar	9,894	11,754	17,026	20,110
Intereses y otros gastos por pagar	50,388	49,074	60,887	84,899
Otros pasivos	2,942	1,878	3,888	4,754
TOTAL PASIVO	1,381,107	1,485,344	1,814,024	2,524,144
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	161,442	190,094	226,853	277,402
Capital Adicional	0	0	0	68
Reservas	23,372	27,617	33,063	40,551
Resultados acumulados	4	1	-69	0
Resultado neto del ejercicio	42,447	54,458	74,888	77,235
TOTAL PATRIMONIO NETO	227,265	272,170	334,735	395,256
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,608,373	1,757,514	2,148,758	2,919,400

CAJA HUANCAYO

ESTADO DE RESULTADOS

(En Miles de Soles)

	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
INGRESOS FINANCIEROS	261,358	315,260	379,426	483,159
GASTOS FINANCIEROS	65,024	75,616	76,460	110,952
MARGEN FINANCIERO BRUTO	196,334	239,644	302,966	372,207
Provisiones	21,074	22,171	17,846	37,430
Provisiones del ejercicio	-18,733	-20,811	-17,846	-37,430
MARGEN FINANCIERO NETO	175,260	217,473	285,120	334,777
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	2,949	6,341	6,874	6,435
Utilidad (pérdida) por Venta de Cartera	0	0	0	1,815
Gastos Operativos	114,785	139,826	178,104	228,373
Personal y Directorio	72,718	90,631	113,787	145,279
Generales	42,067	49,194	64,317	83,093
MARGEN OPERACIONAL NETO	63,425	83,988	113,890	114,654
Ingresos / Gastos No Operacionales	4,143	1,476	833	1,774
Otras Provisiones y Depreciaciones	5,906	4,566	9,827	9,360
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	61,662	80,898	104,897	107,067
Impuesto a la Renta	19,215	26,440	30,009	29,833
UTILIDAD NETA DEL AÑO	42,447	54,458	74,888	77,235

RATIOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Líquidez				
Disponible / Depósitos Totales	0.27	0.14	0.13	0.17
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	1.31	0.63	0.54	0.87
Fondos Disponibles / Total Activo	0.20	0.11	0.09	0.13
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	1.05	1.16	1.22	1.10
Ratio de Líquidez M.N.	44.00%	26.79%	19.75%	30.61%
Ratio de Líquidez M.E.	72.00%	63.79%	78.34%	101.52%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	-	15.99%	10.27%	10.10%
Ratio Cobertura Líquidez (RCL) MN	-	118.18%	91.33%	126.01%
Ratio Cobertura Líquidez (RCL) ME	-	221.50%	232.75%	233.42%
Endeudamiento				
Apalancamiento Global (veces el P.E.)	6.49	6.39	6.18	6.81
Ratio de capital global (%)	15.41%	15.64%	16.19%	14.69%
Pasivo / Patrimonio (veces)	6.08	5.46	5.42	6.39
Pasivo / Activo	0.86	0.85	0.84	0.86
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	5.73	5.85	5.89	6.47
Cartera atrasada / Patrimonio	19.59%	19.56%	19.10%	20.11%
Cartera vencida / Patrimonio	6.18%	4.78%	5.35%	6.79%
Exposición patrimonial neta	-7.92%	-7.84%	-6.32%	-5.42%
Calidad de Activos				
Cartera atrasada / Colocaciones brutas	3.42%	3.35%	3.24%	3.11%
Cartera Problema/ Colocaciones Brutas	4.20%	4.23%	4.06%	4.05%
Cartera Problema+castigos / Coloc. Brutas + castigos	4.92%	4.69%	4.41%	4.63%
Provisiones / Cartera atrasada	163.31%	166.42%	158.10%	157.11%
Provisiones / Cartera Atrasada + Refinanciada	132.89%	131.73%	126.45%	120.70%
Rentabilidad				
Margen Financiero Neto	67.06%	68.98%	75.15%	69.29%
Margen financiero bruto	75.12%	76.01%	79.85%	77.04%
Componente Extraordinario de Utilidades (en S/. Miles) / Ingresos Financieros	2.09%	0.47%	0.22%	0.37%
Rendimiento de Préstamos (anualizado)	19.60%	19.33%	19.06%	20.95%
Costo de Depósitos (anualizado)	4.72%	5.10%	4.24%	5.75%
ROAE (anualizado)	18.68%	21.81%	24.68%	21.16%
ROAA (anualizado)	2.64%	3.24%	3.83%	3.05%
Eficiencia				
Gastos de personal / Colocaciones Brutas anualizado	5.59%	5.69%	5.77%	5.69%
Gastos operativos / Ingresos financieros	43.92%	44.35%	46.94%	47.27%
Gastos operativos / Margen bruto	58.46%	58.35%	58.79%	61.36%
Gastos de personal / Ingresos financieros	27.82%	28.75%	29.99%	30.07%
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos de intermediación	259,908	314,306	378,650	481,861
Costos de Intermediación	61,746	72,488	73,391	110,952
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación	198,162	241,818	305,259	370,909
Número de deudores	163,566	179,500	216,159	265,095
Crédito medio	7,959	8,866	9,116	9,639
Número de personal	1,402	1,549	1,972	2,381
Número de Oficinas	66	69	96	113
Castigos (anualizado)	9,884	7,807	7,278	15,492
Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	0.76%	0.49%	0.37%	0.60%

Anexo I**Accionistas al 31.12.2016**

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Huancayo	100.00%
Total	100%

Fuente: SMV / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 31.12.2016**

Directorio	
Jorge Guillermo Solís Espinoza	Presidente-Minoría
Rafael Hebert Basurto Coterá	Vicepresidente- MYPES
Karina Nataly Huayta Anyosa	Director – Arzobispado
Carlos Roberto Tello Escurra	Director – COFIDE
David Julio Jiménez Heredia	Director – Mayoría
Víctor Ramón Chávez Pickman	Director – Mayoría
David Zea Gutiérrez	Director – Cámara de Comercio

Fuente: SMV / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.12.2016**

Plana Gerencial	
José María Núñez Porras	Gerente Mancomunado de Operaciones y Finanzas
Ramiro Arana Pacheco	Gerente Mancomunado de Negocios
Katia Rosas Morales	Gerente Mancomunado de Administración (e)
Luis Alberto Romero Mayta	Gerente de Riesgos
Antonio Colonio Arteaga	Auditor Interno

Fuente: SMV / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO II
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – CAJA HUANCAYO**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	B+	B+	La Entidad posee 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 Mediano y Largo Plazo M.N. o M.E.	A-.pe	A-.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.
Depósitos de Corto Plazo M.N. o M.E.	EQL 2+.pe	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos y Certificados de Depósito Negociables	EQL 2+.pe	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

*Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2016.

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

© 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 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.