



CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE SULLANA S.A. (CMAC SULLANA)

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 30 de marzo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

hbarba@equilibrium.com.pe

Bruno Merino

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

Instrumento

Clasificación*

Entidad	B-
Depósitos de Corto Plazo	EQL 2-.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	BBB-.pe
Certificados de Depósito Negociables	EQL 2-.pe

*Para mayor información respecto a 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 la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana 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 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 mantener la categoría B- asignada a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana (en adelante la Caja, CMAC Sullana, Caja Sullana o la Entidad) como Entidad, así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos de corto, mediano y largo plazo, y de la Primera Emisión contemplada en su Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables.

La clasificación considera el posicionamiento de la Entidad en el sistema de Cajas Municipales, ocupando el tercer lugar en volumen de créditos directos y depósitos totales. Asimismo, favorece a la clasificación la estabilidad y experiencia de la plana gerencial de la Caja. También, la decisión recoge los adecuados indicadores de liquidez que mantiene CMAC Sullana, cumpliendo con los límites establecidos por el Regulador. Adicionalmente, se ponderó positivamente la mejora en el ratio de capital global lograda gracias a los préstamos subordinados obtenidos durante el 2016 que permitió que dicho indicador incremente a 13.5% al cierre del ejercicio 2016, aunque se mantiene todavía por debajo del promedio de Cajas Municipales (15.3%).

No obstante lo anterior, a la fecha, la clasificación de la Caja está limitada –y al mismo tiempo presionada– producto de la insuficiente cobertura de la cartera problema (91.5% al cierre del ejercicio 2016), situación que representa un factor de riesgo ante posibles deterioros de la cartera refinanciada, más aún en un escenario en donde la cartera de colocaciones de la Caja creció por encima del

doble del sistema de Cajas Municipales. En este sentido, se consideró también el crecimiento de los créditos refinanciados en el ejercicio analizado (+39.0%), que de acuerdo a lo señalado por la gerencia de la Caja se explica por la política adoptada de no efectuar reprogramaciones, salvo en casos que se justifique de acuerdo a lo establecido por el regulador.

Se consideró también, que el mayor volumen alcanzado en las colocaciones se dio durante el último trimestre de 2016 y se concentró principalmente en la cartera de pequeña y mediana empresa, representando éste último segmento un mayor riesgo para la Caja ante escenarios de desaceleración de la economía o sobreendeudamiento en el sistema financiero, en la medida que dichos préstamos presentan un crédito promedio más alto y no corresponde al segmento *core* del negocio. Cabe señalar que el incremento de los créditos a medianas empresas se explicó por el financiamiento de proyectos inmobiliarios en las ciudades de Lima y Piura, mientras que el crecimiento de pequeña empresa se dio en su mayoría por la migración de créditos microempresa al alcanzar los clientes un mayor nivel de endeudamiento. Si bien el crecimiento de cartera permitió que la Entidad mantenga controlados sus ratios de morosidad, por tipo de crédito se observó deterioro en los créditos hipotecarios (1.8%), consumo no revolvente (6.1%) y microempresas (9.5%), situándose los niveles de cartera problema de estos dos últimos tipos de crédito muy por encima del promedio del sistema de Cajas Municipales (3.8% y 6.7%, respectivamente). Asimismo, no se observa una mejora

clara en los análisis de cosechas de los dos últimos ejercicios, lo cual evidencia que aún no hay un cambio de tendencia en los indicadores de calidad de cartera.

Se tomó en cuenta también la mayor concentración mostrada por la Caja en los principales depositantes a cierre del ejercicio 2016. En este sentido, la concentración en los 10 principales depositantes se incrementó de 8.8% a 16.2% entre los ejercicios evaluados.

Como hecho relevante a mencionar se tiene que el accionista de la Caja ha aprobado la emisión de acciones preferentes hasta por S/ 70.0 millones y comunes hasta por el 30.0% del patrimonio, con el objetivo de continuar reforzando la solvencia de la Caja.

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 este contexto, el principal reto de la Caja Sullana es revertir la tendencia de los indicadores de morosidad, lo cuales se han visto controlados en mayor medida por el crecimiento de la cartera. Además, tienen como desafío cumplir con el compromiso de mejorar la cobertura sobre cartera problema a niveles por encima del 100.0%, caso contrario la clasificación otorgada podría verse modificada. Cabe destacar que, a la fecha evaluada, la Caja no mantiene provisiones voluntarias.

Equilibrium continuará monitoreando de cerca la evolución de los indicadores financieros de Caja Sullana, a fin de que las categorías asignadas reflejen apropiadamente el riesgo de la Entidad, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo de la misma.

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

- Mejora sostenible en los indicadores de calidad de cartera.
- Incremento del nivel de provisiones, de tal manera que la cobertura de provisiones sobre cartera problema se sitúe por encima del 100.0% de manera permanente.
- Implementación de las medidas para el fortalecimiento patrimonial, que deriven en una mejora de los indicadores de solvencia.
- El ingreso de accionistas con experiencia en el sector microfinanciero que podría repercutir en una mejora en los procesos de la caja, así como también brindar un mayor respaldo patrimonial ante eventualidades que afecten sus operaciones.
- Menor riesgo de sobreendeudamiento en el segmento microfinanciero.

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

- Incumplimiento de compromiso de cubrir la cartera problemas con provisiones al 100.0%.
- Flexibilización en las políticas de créditos o fallas en los controles, que conlleven a incrementos de la cartera atrasada y refinanciada.
- Debilitamiento en los niveles de solvencia, conllevando a ajustes del ratio de capital global.
- Crecimiento de los niveles de concentración en los principales depositantes.
- Injerencia política que se plasme negativamente en la situación de la Caja.
- Aumento significativo de los créditos reprogramados, que genere incertidumbre en la situación futura de la Caja.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. inicia operaciones el 19 de diciembre de 1986, luego de la autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros a través de la resolución SBS N° 679/86 de fecha 13 de noviembre de 1986. Asimismo, mediante Resolución SBS N° 274-98 del 11 de marzo de 1998 se convierte en una sociedad anónima. CMAC Sullana se dedica a la intermediación financiera, captando depósitos del público y otras fuentes de financiamiento para trasladarlos -conjuntamente con su propio capital- en colocaciones y otras operaciones tanto en moneda nacional como extranjera. El mercado objetivo de la Caja es la micro y pequeña empresa, dirigiéndose principalmente a los sectores sociales en desarrollo a fin de promover el progreso regional. Asimismo, también se encuentra autorizada a brindar servicios de créditos pignoraticios, otorgar avales y la adquisición de valores.

Entre los principales servicios financieros que ofrece la Caja se encuentran:

- Créditos: pignoraticio, créditos personales, crédito descuento por planilla, crédito con garantía de CTS y plazo fijo, crédito a la micro y pequeña empresa, crédito agrícola.
- Ahorros: cuentas de ahorros corriente, ahorro con retiro por órdenes de pago, depósitos de plazo fijo y depósitos CTS.
- Otros Servicios: pago de planillas, cartas fianza, seguros individuales.

Dentro de las políticas de las políticas de Fortalecimiento Patrimonial se encuentra la emisión de acciones preferentes y comunes, lo cual ya se encuentra aprobado por el accionista. Al respecto, en el mes de setiembre de 2016 la Caja comunicó a la SBS que había iniciado el proceso de emisión de acciones comunes, bajo la asesoría y servicios de Ernst & Young S.C.R.L.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de la Caja Sullana se presentan en el anexo I. Al respecto, no se registraron cambios en los principales funcionarios durante el segundo semestre de 2016.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, Caja Sullana mantiene el tercer lugar dentro del sistema de Cajas Municipales, en cuanto a depósitos totales y créditos directos, mientras que en patrimonio se ubicó en el sexto lugar; alcanzando la participación que se detalla a continuación:

Participación en el Sist. de Cajas Municipales	Dic.15		Dic.16	
	Part.	Posición	Part.	Posición
Créditos Directos	13.5%	3°	14.8%	3°
Depósitos Totales	13.0%	3°	14.7%	3°
Patrimonio	10.6%	6°	10.7%	6°

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Es de resaltar, el incremento de la participación en créditos directos y depósitos totales, generado por el mayor volumen de las colocaciones, principalmente en medianas y pequeñas empresas, y por las campañas de captación de depósitos realizadas en el ejercicio 2016. Cabe indicar que a la fecha de análisis la Caja desarrolla sus actividades a través de 75 puntos de atención a nivel nacional, incorporando a un total de 2,242 colaboradores.

GESTIÓN DE RIESGOS

Caja Sullana busca controlar su exposición a los riesgos propios del negocio y del sector en el que opera. Para tales efectos, el área responsable realiza seguimiento de los riesgos crediticios, de mercado, de liquidez, así como riesgos operacionales y transaccionales.

Además de los riesgos propios de operación, CMAC Sullana enfrenta riesgos externos tales como riesgo país, macroeconómico, de tasa de interés y cambiario. Dichos riesgos son controlados mediante el monitoreo y gestión permanente de estas variables con la finalidad de determinar tendencias y probabilidades de ocurrencia, desprendiendo de este análisis algún factor que altere el normal desempeño de las actividades de la entidad.

Gestión de Riesgo Crediticio

Con la finalidad de minimizar el riesgo crediticio, CMAC Sullana viene implementando una serie de herramientas destinadas a mejorar el proceso de análisis previo al desembolso de un crédito. Actualmente, la gestión del riesgo crediticio de la Caja se sustenta en la evaluación integral en cada una de las etapas del proceso crediticio; vale decir, admisión, evaluación, registro, seguimiento y recuperación; así como en el uso de técnicas de evaluación de contacto personal con el potencial deudor complementadas con herramientas diseñadas para la gestión del riesgo.

A nivel individual, el riesgo crediticio se gestiona a través de la evaluación de la capacidad de pago del deudor, su conducta de pago en el sistema financiero, así como en la determinación de su nivel de endeudamiento. A nivel de cartera, la Caja realiza seguimiento a los indicadores de calidad y diversificación del portafolio de colocaciones, para lo cual ha implementado un sistema de evaluación de indicadores por bandas de riesgo, incluyendo el análisis de concentración individual, concentración grupal, en productos, en sectores económicos, entre otros, los mismos que son monitoreados y para los cuales se determinan acciones correctivas en función a la banda de riesgo en la cual se ubica cada indicador.

Gestión de Riesgo de Operativo

Los riesgos operacionales a los que puede verse afectada la Caja incluyen procesos inadecuados, fallas del personal, de medios electrónicos o eventos externos. Para la gestión de este riesgo se cuenta con el análisis de riesgos con un enfoque por procesos en las principales líneas de negocio y de soporte, tomando como referencia que se viene realizando un reenfoque hacia la gestión por procesos, mediante la Metodología COSO ERM.

En tal sentido y en línea con los nuevos requerimientos de capital de Basilea II, el requerimiento de capital para riesgo operacional se ha efectuado en base a lo dispuesto en la Resolución SBS N° 2115-2009, Reglamento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional mediante el cual CMAC Sullana realizará el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo utilizando el Método del Indicador Básico. Actualmente la Caja viene generando el Reporte N° 2-C1 relacionado al Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgo Operacional.

Caja Sullana tiene como objetivo postular al Método Estándar Alternativo para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional de la SBS. La Caja espera implementar el Método Estándar Alternativo a mediados de 2017.

Gestión de Riesgo de Mercado

En cuanto al riesgo de mercado, CMAC Sullana realiza el análisis de cada una de las variables asociadas, siendo las tres principales las fluctuaciones de tasa de interés, de tipo de cambio y del precio del oro. En el caso de la tasa de interés, se determinan las ganancias en riesgo, valor patrimonial en riesgo y el gap de duración. Para el caso de riesgo cambiario, el riesgo se mide a través de la metodología VaR, acompañado de un análisis de estrés (VaR Stress Testing) y validación de modelo (Back Testing). Finalmente, para el riesgo de precio del oro, se obtienen indicadores de concentración de las inversiones por fondo y custodio. Cabe señalar que la Caja elabora informes mensuales y trimestrales de evaluación del riesgo de mercado que presenta al Comité de Riesgos.

Gestión de Riesgo de Liquidez

La gestión de riesgo de liquidez en Caja Sullana contempla un proceso de identificación, medición, evaluación y control de los factores de riesgo. En lo referido a control, realizan un seguimiento diario del comportamiento de los indicadores internos y regulatorios aplicables, además se cuentan con comités especializados. La gestión de este riesgo implica también la interacción con las áreas de negocio involucradas, contando además con un plan de contingencia de liquidez.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

A la fecha del presente informe, CMAC Sullana cuenta con un Oficial de Cumplimiento (OC) a dedicación exclusiva, el mismo que tiene la denominación de Gerente de Control de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y reporta directamente al Directorio. Asimismo, la Caja cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAFT).

En el mes de marzo de 2011, CMAC Sullana comenzó a operar un nuevo software orientado al manejo de lavado de activos denominado XPERT/AML. Entre sus principales funcionalidades están que permite automatizar los procesos que se llevan a cabo para cumplir con los requerimientos regulatorios (SBS) en lo que a prevención de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo se refiere. Asimismo, incorpora las recomendaciones internacionales para la identificación y conocimiento de la actividad económica del cliente, pudiendo así asegurar la verdadera

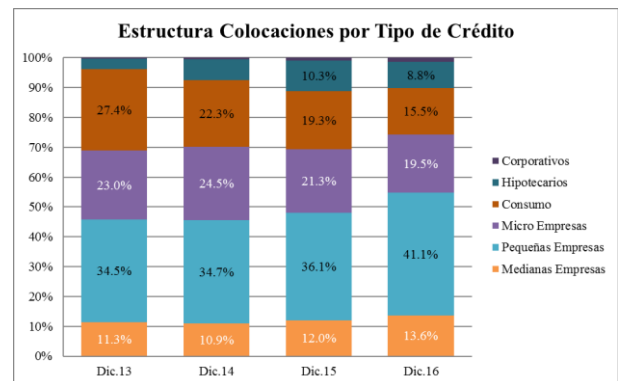
identidad del mismo logrando definir la proporcionalidad que debe existir entre los movimientos financieros de cada cliente y la actividad económica que realizan. Dicho esquema puede trabajarse mediante ciertos parámetros, los cuales pueden ser ingresados y modificados por el OC a fin de lograr alertas tempranas sobre operaciones sospechosas o inusuales.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

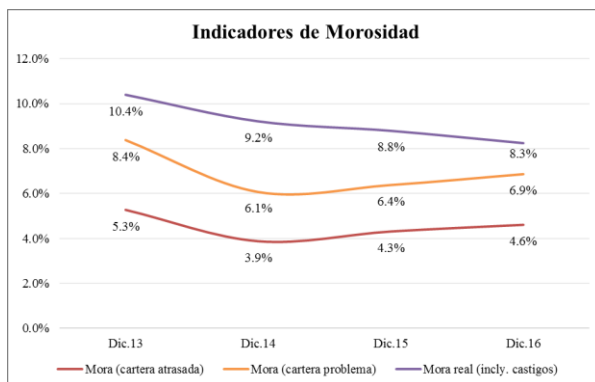
Al 31 de diciembre de 2016, los activos de la Caja Sullana ascendieron a S/3,286.1 millones, incrementando en 30.6% respecto a diciembre de 2015. El mayor nivel de activos se explica principalmente por la expansión de la cartera de colocaciones brutas (+27.7%), y en menor medida por el crecimiento de los fondos disponibles (+41.0%).

En lo referido a las colocaciones brutas, el crecimiento estuvo concentrado en los créditos a pequeñas y medianas empresas, que tuvieron incrementos de 45.6% y 44.6%, respectivamente. Es así que la participación de los créditos a pequeñas empresas se incrementó de 36.1% a 41.1% entre diciembre 2015 y diciembre de 2016, y en el caso de medianas empresas pasaron de 12.0% a 13.6% en el mismo periodo de análisis. Contribuyeron en menor medida el crecimiento de los créditos corporativos (+94.1%) y los dirigidos a microempresas (+16.7%). Cabe agregar que, el crecimiento de pequeña empresa se dio en su mayoría por la migración de créditos microempresa al alcanzar los clientes un nivel de endeudamiento más elevado, ya que en el ejercicio en análisis el mayor incremento estuvo en el segmento microempresa, sin embargo este se vio disminuido por la migración explicada.



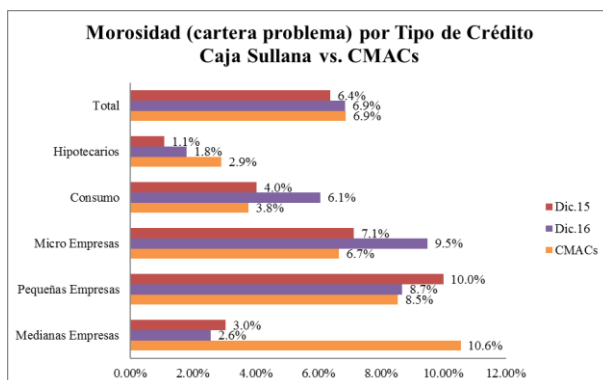
La mayor participación en tipos de crédito que implican montos desembolsados más altos, ha conllevado también al incremento del crédito promedio (+10.0%), con lo que a cierre de 2016 se situó en S/12,067 (S/10,973 a cierre de 2015), no obstante, se mantiene por debajo del promedio de su sistema (S/12,542). Cabe señalar que Equilibrium considera un riesgo el hecho que parte importante del crecimiento de la Caja se sustente en el segmento de medianas empresas, toda vez que no representa el segmento objetivo de la Entidad y a la vez están asociados a un mayor ticket promedio.

Por otro lado, en relación a la cartera atrasada, ésta se incrementó interanualmente en 36.4%, mientras que la cartera refinanciada lo hizo en 39.0%. En ese sentido, el indicador de morosidad de cartera atrasada aumentó a 4.6% (4.3% a cierre de 2015) y el de cartera problema a 6.9% (6.4% a diciembre de 2015), mientras que se observó una mejora en el indicador de mora real (incluye castigos) que disminuyó de 8.8% a 8.3%. En este contexto, cabe destacar el menor volumen de los créditos castigados en el ejercicio respecto al año 2015 (-26.9%), con lo que el ratio de castigos sobre cartera bruta disminuyó de 2.6% a 1.5%. Cabe destacar que, en los tres indicadores antes descritos la Caja se sitúa por debajo del promedio del sistema de Cajas Municipales.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En el análisis de morosidad de cartera problema por tipo de crédito, se observa una mejora en los ratios de pequeñas y medianas empresas, sin embargo, esto está influenciado por el incremento en el volumen de dichas carteras. En los demás tipos de crédito se evidenció un aumento en el ratio de cartera problema, siendo los niveles más críticos los presentados en consumo no revolvente que pasó de 4.0% a 6.1% (promedio de Cajas Municipales fue 3.8%) y en microempresa que ascendió a 9.5% desde el 7.1% presentado a cierre de 2015 (promedio de Cajas Municipales fue 6.7%).

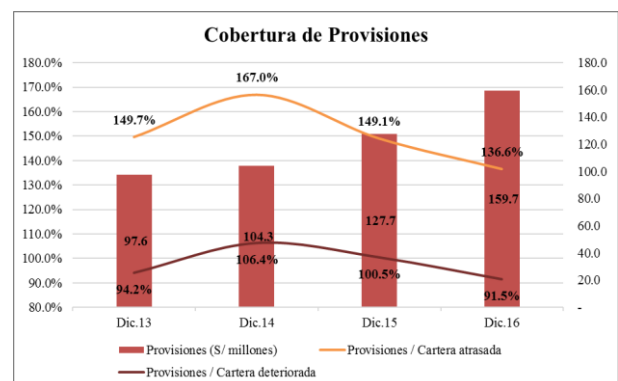


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al respecto, la Entidad se encuentra desarrollando una serie de medidas para la mejora de la calidad crediticia, como continuar con el modelo de "Funcionarios de Negocios", toda vez que le ha producido resultados favorables, que implica modificaciones en el bono de los asesores, dependiendo de la cartera que migra a rangos de mayor mora y considerando la cartera reprogramada dentro de sus

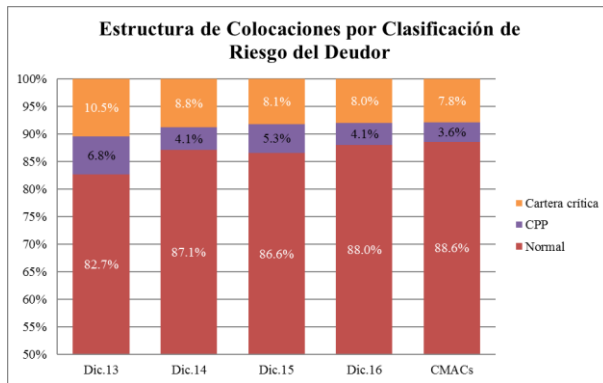
indicadores de desempeño. Así también entre otras actividades se tiene los controles previos, círculos de calidad, comités de mora y seguimiento de los créditos otorgados. Es de destacar en este punto, la disminución de reprogramaciones de la caja (-23.4%), con lo cual representaron el 4.1% de la cartera vigente, lo que representó una mejora frente al 6.9% alcanzado en el 2015, gracias a la política de la entidad de no realizar más reprogramaciones, salvo ante eventos que lo justifiquen de acuerdo a lo establecido para la SBS. Dicha política es positiva ya que significa un sinceramiento en la calidad de la cartera.

En cuanto a los niveles de provisiones de cartera de créditos, a cierre de 2016 ascendieron a S/159.7 millones (+25.0%), sin embargo el incremento reflejado fue menor al de la cartera atrasada y cartera problema, por lo que los niveles de cobertura sobre dichas carteras se deterioraron. En el caso de la cobertura sobre cartera atrasada pasó de 149.1% a 136.6% y sobre cartera problema de 100.5% a 91.5%. Es de señalar que, respecto a este último indicador, en la revisión de la clasificación con información a junio de 2016, la Entidad se comprometió a cubrir la totalidad de la cartera problema con provisiones a cierre de 2016, lo cual no se cumplió. Al respecto, según lo manifestado por la gerencia, la Caja tiene un plan de acción para incrementar gradualmente el nivel de provisiones y con ello alcanzar a cubrir la cartera problema en el cuarto trimestre de 2017. Cabe mencionar que la Entidad no mantiene provisiones voluntarias, sin embargo, a fin de alcanzar su objetivo, en el 2017 tienen previsto realizar dicho tipo de provisiones por S/8.4 millones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Del análisis de la cartera según categoría riesgo deudor se evidencia un incremento de la cartera clasificada en categoría Normal, de 88.0% al cierre del ejercicio 2015 a 88.6% a finales del ejercicio 2016, observándose una ligera mejora en el indicador de cartera crítica que ascendió a 7.8% (8.0% a cierre de 2016), lo cual se sustenta en la mejora de la cartera críticas en los créditos a medianas y pequeñas empresas, ya que en los demás tipos de crédito dicho indicador aumentó.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos de la Caja ascendieron a S/2,973.0 millones, reflejándose un incremento de 32.8% respecto a cierre de 2015, lo cual se sustenta en mayor medida por el crecimiento de los depósitos y obligaciones (+S/573.3 millones/+30.3%), sin embargo, destaca también el importante incremento de los adeudados (+S/148.2 millones).

Dentro de los depósitos y obligaciones se mantiene la concentración en depósitos a plazo (63.9%), los mismos que alcanzaron S/1,576.0 millones y tuvieron un crecimiento interanual de 34.6%. Por su parte los depósitos a la vista y de ahorro sumaron S/502.5 millones (20.4%), mientras que los depósitos CTS S/335.4 millones (13.6%) a la fecha de corte evaluada.

Adicionalmente, el pasivo de Caja Sullana incluye cuentas por pagar netas por S/33.8 millones, de las cuales S/15.1 millones corresponden a operaciones de reporte de monedas con el BCRP, los cuales hasta el ejercicio anterior estuvieron registrados dentro de los adeudos.

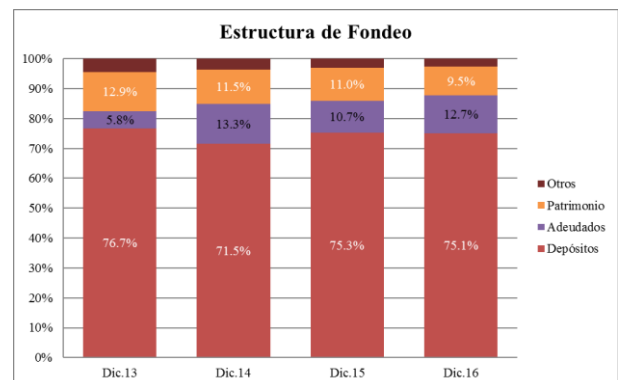
En cuanto al crecimiento de los adeudados, que a cierre de 2016 ascendieron a S/417.4 millones, se explica por las operaciones *back to back* realizadas por Caja Sullana durante el 2016 con el Banco de Crédito del Perú y Scotiabank Perú, lo cual le ha permitido a la Entidad mantener la posición global dentro de los límites establecidos por el regulador (posición de sobreventa: -0.4% / límite SBS: -10.0%). Asimismo, influyeron los préstamos subordinados que se incrementaron en US\$ 21.0 millones durante el 2016, obtenidos de entidades del exterior como Blueorchard, Triple Jump y Triodos, con los cual se tiene un total en préstamos subordinados de S/31.8 millones y US\$ 21.0 millones de dólares.

Al respecto, dentro de la estructura de adeudados mantiene la mayor participación COFIDE con S/279.5 millones (67.0%), seguido del Instituto de Crédito Oficial de España (ICO) con S/35.8 millones (8.6%) y Blueorchard con S/33.6 millones (8.0%).

Por su parte, el patrimonio neto alcanzó los S/313.2 millones, mostrando un crecimiento más moderado respecto a las demás fuentes de fondeo (+13.2%), lo cual ha conllevado a que la Entidad adopte una serie de medidas para el fortalecimiento patrimonial, como el incremento de los préstamos subordinados y la capitalización de utilidades.

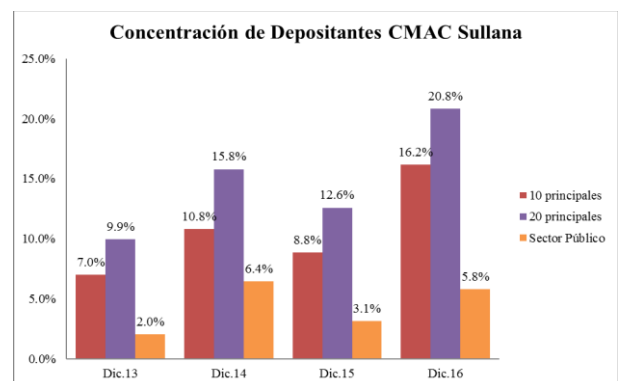
En este contexto, cabe recordar que la Caja tiene como compromiso con algunos acreedores internacionales de capitalizar el 75.0% de utilidades de libre disposición hasta el año 2023, asimismo se tiene vigente el compromiso con COFIDE de capitalizar por lo menos el 50.0% hasta el año 2039, lo que se ha venido cumpliendo en los últimos ejercicios.

En lo referido a la estructura de fondeo, hubo ciertos cambios en los niveles de concentración, la mayor participación la mantienen los depósitos y obligaciones con 75.1% (75.3% a cierre de 2015), mientras que el patrimonio disminuyó su participación de 11.0% a 9.5%, cediendo el segundo lugar a los adeudados que alcanzaron 12.7% (10.7% en 2015), debido al aumento de estos últimos.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Si bien destaca el importante incremento registrado en los pasivos, en particular de los depósitos y obligaciones, se ha generado también una mayor concentración de los depositantes, es así que los 10 principales concentran el 16.2% (8.8% a finales de 2015) y los 20 principales un 20.8% (12.6% en 2015), lo cual constituye un mayor riesgo ante escenarios de estrés de liquidez.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Solvencia

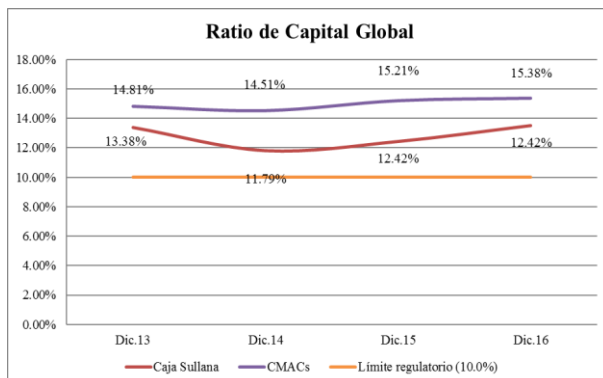
En sesión de Directorio de Caja Sullana con fecha 15 de setiembre de 2014, se aprobó el Plan de Adecuación de Indicadores con el objetivo de cumplir con los requisitos establecidos por COFIDE para el otorgamiento de un crédito subordinado, además de mejorar los indicadores de cobertura de cartera problema y exposición patrimonial.

Indicador	Límite Establecido	Ratios a Dic.16	
		Caja Sullana	Promedio CMACs
Cartera Crítica / Colocaciones Brutas	≤ 9.0%	8.0%	7.8%
Mora (Cartera Atrasada)	≤ 7.0%	4.6%	5.3%
Provisiones / Cartera Problema	≥ 100.0%	91.5%	107.2%
Exposición Patrimonial	≤ 0.0%	4.7%	-2.9%

Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

Como se observa en la tabla anterior, la Caja presenta un indicador de cobertura de cartera problema por debajo del 100.0% requerido por COFIDE, el cual ha venido disminuyendo desde el año 2014. Al respecto, la Caja tiene un plan de acción que contempla incrementar gradualmente dicho ratio hasta superar el 100.0% en el ejercicio 2017, con lo cual cumplirá también el compromiso referido a exposición patrimonial.

En cuanto al ratio de capital global presenta una mejora al alcanzar 13.5% (12.4% a cierre de 2015), debido a que el patrimonio efectivo aumentó en 35.5% entre el cierre del ejercicio 2015 y de 2016, alcanzado S/421.6 millones. Dicho fortalecimiento se explica principalmente por los préstamos subordinados tomados en el año 2016, así como también por el acuerdo de capitalización de las utilidades obtenidas en el 2016 por S/35.1 millones.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

A fin de continuar con el fortalecimiento patrimonial, la Entidad tiene planeadas una serie de medidas entre las que se encuentran la emisión de acciones preferentes por hasta S/ 70.0 millones y de acciones comunes por hasta el 30.0% del patrimonio, lo que ya fue aprobado por el accionista, dándole la facultad al Directorio de acordar uno o varios aumentos de capital en un plazo de máximo de 05 años. Además, con la finalidad de contar con una instancia que supervise este proceso, se constituyó el Comité de Fortalecimiento Patrimonial, que se encuentra integrado por 2 directores, las Gerencias Centrales, Gerencia de Riesgos, Gerentes de Línea y Jefe de Finanzas.

Adicionalmente, se tienen previstas otras medidas que le permitirán mejorar los ratios de solvencia, entre las que se encuentran la negociación de nuevos préstamos subordinados y la capitalización de utilidades. Además, de darse la aprobación de la SBS para que la Caja aplique el Método Estandarizado Alternativo de Requerimiento Patrimonial

(ASA), esto le permitiría reducir su requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operativo e incrementar su ratio de capital global en 200 puntos básicos aproximadamente, de acuerdo a estimaciones de la Caja.

Rentabilidad y Eficiencia

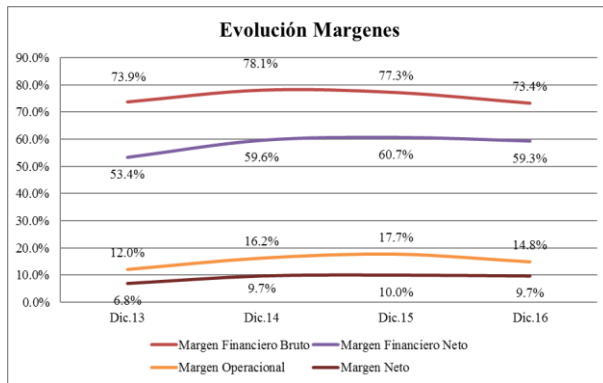
Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos financieros de Caja Sullana ascendieron a S/468.6 millones, reflejando un incremento de 11.7% respecto al año anterior, lo cual se sustenta principalmente en el crecimiento de los intereses por créditos directos en 12.4% (+S/50.8 millones), en línea con el mayor volumen de colocaciones brutas.

Cabe indicar que la cartera bruta de la Entidad presentó un crecimiento muy por encima que los intereses generados (+27.7%), esto se debió a que la mayor parte de las colocaciones se concentró en el cuarto trimestre, así como también influyó la disminución de la tasa activa promedio que pasó de 27.2% en diciembre de 2015 a 25.5% a cierre de 2016.

Por su parte, los gastos financieros se incrementaron en 30.7%, explicado en primer lugar por el incremento de los intereses pagados por obligaciones con el público (+37.3%), seguido de los mayores gastos por intereses de adeudados (+18.0%), lo cual se dio por el mayor fondeo tomado y el aumento de la tasa pasiva promedio que pasó de 4.4% a 4.6% entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016.

Por lo anterior, el margen financiero bruto disminuyó de 77.3% a 73.4% en el periodo analizado, sin embargo, el margen financiero neto se vio menos afectado, al pasar de 60.7% a 59.3%, lo cual se explica por la disminución del gasto por provisiones (-5.5%). Cabe mencionar que el gasto por provisiones incluye las provisiones del ejercicio, los recuperos de provisión y los recuperos de cartera castigada. En tanto, el margen operacional se vio disminuido por los mayores gastos operativos realizados (+19.2%) como consecuencia de los mayores gastos en personal y directorio principalmente, con esto dicho margen alcanzó 14.8%, (17.7% en 2015).

En cuanto al margen neto, este también disminuyó, aunque en menor medida que el margen operacional, esto gracias al incremento de los ingresos/gastos no operacionales (+S/3.1 millones), generado por la venta de inmuebles y bienes adjudicados, correspondiendo este último a la venta de oro que en el 2016 fue de S/2.3 millones. Así también influyen otros ingresos como los obtenidos por un servicio prestado a la FOCMAC como asesoría para la venta de cartera.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

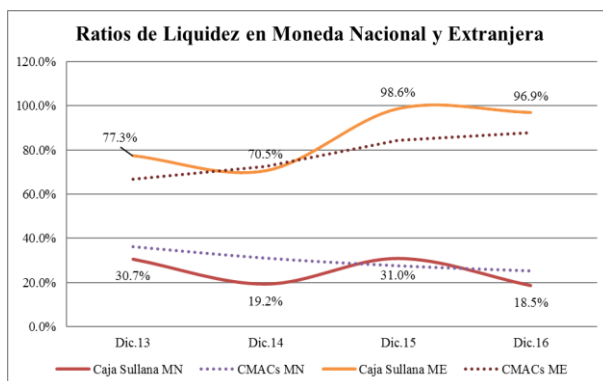
Considerando la dinámica de las cuentas de ingresos y gastos, la utilidad neta de la Entidad alcanzó S/45.3 millones (+7.8%), sin embargo, los indicadores de rentabilidad se vieron ligeramente deteriorados producto del mayor crecimiento en activos y patrimonio. De esta manera, el ROAA pasó de 1.8% a 1.6% y el ROAE de 16.4% a 15.4%, en el año evaluado (14.8% y 2.0% para el sistema de Cajas Municipales).

Liquidez y Calce de Operaciones

A cierre de 2016, los fondos disponibles de la caja alcanzaron S/745.9 millones, lo que significó un incremento de 41.0% frente a lo obtenido el 2015. Este crecimiento se sustentó principalmente en los mayores fondos depositados en bancos (+S/107.7 millones), seguido del crecimiento del portafolio de inversiones (+S/60.1 millones).

Respecto del portafolio de inversiones, se tienen principalmente las inversiones disponibles para la venta que concentran S/133.6 millones, y se encuentra conformadas por Letras del Tesoro (12.8%), Certificados de Depósito del BCRP (43.5%) y otros instrumentos privados como Papeles Comerciales (22.9%) y Bonos Corporativos (20.8%). Asimismo, tienen participación en Fondos Mutuos por S/10.1 millones.

El mayor disponible obtenido, le permitió a la entidad mantener los indicadores de liquidez dentro de los límites regulatorios, es así que el ratio de liquidez en moneda nacional fue de 18.5% (promedio sistema de 25.2%) y el ratio de liquidez en moneda extranjera alcanzó 96.9% (promedio sistema de 87.9%).

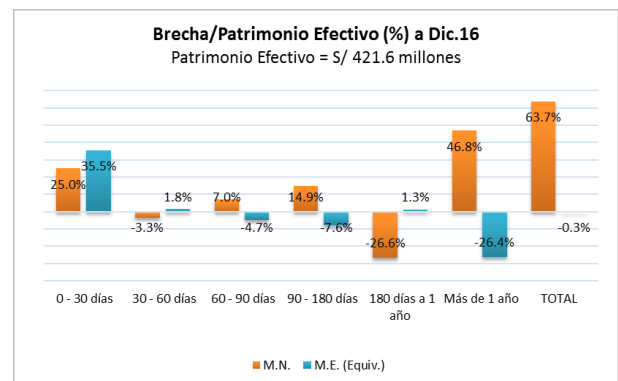


Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

En cuanto a los indicadores de liquidez adicionales -ratio de cobertura de liquidez en moneda nacional (RCL_{MN}) y moneda extranjera (RCL_{ME}) y ratio de inversiones líquidas en moneda nacional (RIL_{MN})-, la Caja cumple con los límites mínimos establecidos por el Regulador. Es así que el RCL_{MN} fue de 112.3% y el RCL_{ME} de 322.8% (límite: 80.0%), mientras que el RIL_{MN} alcanzó 36.2% (límite: 5.0%).

En referencia a la estructura de activos y pasivos por plazo de vencimiento, a cierre del 2016 las mayores brechas temporales negativas se encuentran en los tramos de 180 a 360 días en moneda nacional y a más de 1 año en moneda extranjera, mientras que se presentan brechas positivas significativas en los tramos de 0 a 30 días en ambas monedas y a más de 1 año en moneda nacional; sin embargo, en todos los casos se encuentran dentro de los límites establecidos.

Es importante mencionar que, la brecha global acumulada es positiva por S/267.6 millones, equivalente al 63.7% del patrimonio efectivo de la Caja.



Fuente: SBS / Elaboración: *Equilibrium*

No obstante, para mitigar los descalses mencionados, así como eventuales requerimientos de liquidez, Caja Sullana cuenta con líneas de crédito disponibles con bancos locales por US\$ 15.1 millones y con COFIDE por S/358.8 millones, de las cuales tiene un disponible de US\$ 7.5 millones y S/79.3 millones, respectivamente. Asimismo, destaca que tienen un alto nivel de inversiones de rápida realización que totalizaron S/72.8 millones a cierre de 2016.

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 la Caja Sullana correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.222% de sus ingresos totales.

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE SULLANA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En Miles de Soles)	dic.-13	dic.-14	dic.-15	dic.-16
Caja y Canje	51,456	53,372	82,764	91,401
Bancos y Corresponsales	263,975	211,872	362,180	469,868
Otros Depósitos	21,748	58,309	436	40,963
Total Caja y Bancos	337,179	323,554	445,381	602,233
Inv. a Valor Razonable y Dispo. para la Venta	52,832	103,956	83,532	143,661
Fondos Interbancarios	-	-	-	-
Fondos Disponibles	390,011	427,510	528,913	745,894
Colocaciones				
Colocaciones Vigentes	1,134,991	1,513,960	1,862,167	2,365,670
Créditos Refinanciados y Reestructurados	38,470	35,541	41,394	57,542
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	65,215	62,437	85,682	116,898
Cartera Problema	103,685	97,977	127,076	174,440
Colocaciones Brutas	1,238,676	1,611,938	1,989,243	2,540,110
Menos:				
Provisiones para Colocaciones	-97,643	-104,284	-127,740	-159,666
Intereses y Comisiones no Devengados	-75	-85	-121	-4,159
Colocaciones Netas	1,140,958	1,507,568	1,861,382	2,376,285
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	40,419	44,108	51,956	62,805
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Provisiones	427	1,941	6,709	6,648
Activo Fijo Neto	34,293	48,446	48,444	62,967
Otros Activos	17,756	17,862	18,538	31,503
TOTAL ACTIVOS	1,623,865	2,047,436	2,515,943	3,286,101
Depósitos a la Vista y de Ahorro	261,581	305,741	376,825	502,548
Depósitos a Plazo	725,865	845,901	1,171,654	1,576,036
Compensación por Tiempo de Servicio	223,863	266,907	296,157	335,389
Depósitos Restringidos	33,144	45,068	48,524	52,554
Otras Obligaciones	810	265	234	179
Total Depósitos y Obligaciones	1,245,263	1,463,882	1,893,393	2,466,705
Fondos Interbancarios	-	-	-	-
Adeudados Instituciones del País	45,325	224,888	221,736	304,420
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Int.	49,443	47,293	47,484	113,003
Total Adeudados	94,768	272,181	269,220	417,423
Intereses y otros gastos por pagar	55,759	14,776	19,246	34,977
Otros Pasivos	5,410	11,748	34,492	11,821
Provisiones por créditos contingentes	3,603	4,746	7,337	8,180
Cuentas Por Pagar Netas	9,172	44,201	15,509	33,843
TOTAL PASIVO	1,413,975	1,811,535	2,239,196	2,972,950
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	140,453	151,168	169,413	193,540
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	28	43	6,011	6,566
Reserva Legal	49,158	52,909	59,295	67,739
Resultados Acumulados	-	-	-	-
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	20,252	31,781	42,028	45,306
TOTAL PATRIMONIO NETO	209,890	235,901	276,747	313,151
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,623,865	2,047,436	2,515,943	3,286,101

ESTADO DE RESULTADOS (En Miles de Nuevos Soles)	dic.-13	dic.-14	dic.-15	dic.-16
Ingresos Financieros	295,985	328,069	419,628	468,634
Gastos Financieros	77,387	71,849	95,450	124,736
MARGEN FINANCIERO BRUTO	218,597	256,220	324,178	343,898
Provisiones por Malas Deudas y Desv. De Inv.	60,589	60,694	69,659	65,793
Provisiones del ejercicio	149,072	130,057	118,420	104,675
Recuperos de provisión	-82,606	-64,977	-43,718	-34,408
Recupero de cartera castigada	-5,877	-4,386	-5,043	-4,474
MARGEN FINANCIERO NETO	158,008	195,526	254,519	278,104
Ingresos Netos por Servicios Financieros	9,287	8,982	8,671	11,582
Utilidad (pérdida) por venta de cartera crediticia	-	-	2,922	8,626
MARGEN OPERACIONAL	167,295	204,508	266,112	298,312
Gastos Operativos	131,786	151,321	191,950	228,866
Personal y Directorio	72,529	82,533	104,353	123,048
Generales	59,258	68,788	87,597	105,818
MARGEN OPERACIONAL NETO	35,509	53,187	74,162	69,446
Ingresos / Gastos No Operacionales	3,424	6,489	1,698	4,787
Otras Provisiones y Depreciaciones	9,741	12,398	15,957	12,050
UTILIDAD / PERDIDA ANTES DE IMP. Y REI	29,193	47,278	59,903	62,184
Impuesto a la Renta	8,941	15,497	17,875	16,878
UTILIDAD NETA	20,252	31,781	42,028	45,306

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE SULLANA

INDICADORES FINANCIEROS	dic.-13	dic.-14	dic.-15	dic.-16
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	0.31	0.29	0.28	0.30
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	1.49	1.40	1.40	1.48
Fondos Disponibles / Total Activo	0.24	0.21	0.21	0.23
Colocaciones Neta / Depósitos Totales	0.92	1.03	0.98	0.96
Ratio de Liquidez MN	30.7%	19.2%	31.0%	18.5%
Ratio de Liquidez ME	77.3%	70.5%	98.6%	96.9%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	-	10.0%	20.1%	36.2%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	-	0.7%	23.6%	26.9%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	-	115.4%	119.4%	112.3%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	-	102.2%	341.1%	322.8%
Endeudamiento				
Ratio de Capital Global (%)	13.4%	11.8%	12.4%	13.5%
Pasivo / Patrimonio	6.74	7.68	8.09	9.49
Pasivo / Activo	0.87	0.88	0.89	0.90
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.90	6.83	7.19	8.11
Cartera Vencida / Patrimonio	21.8%	13.3%	19.8%	25.3%
Cartera Atrasada / Patrimonio	31.1%	26.5%	31.0%	37.3%
Compromiso Patrimonial	2.9%	-2.7%	-0.2%	4.7%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.3%	3.9%	4.3%	4.6%
Cartera Problema/ Colocaciones Brutas	8.4%	6.1%	6.4%	6.9%
Cartera Problema + Castigos LTM / Coloc. Brutas + Castigos LTM	10.4%	9.2%	8.8%	8.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	149.7%	167.0%	149.1%	136.6%
Provisiones / Cartera Atrasada + Refinanciada	94.2%	106.4%	100.5%	91.5%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	73.9%	78.1%	77.3%	73.4%
Margen Financiero Neto	53.4%	59.6%	60.7%	59.3%
Margen Operacional	12.0%	16.2%	17.7%	14.8%
Margen Neto	6.8%	9.7%	10.0%	9.7%
ROAE	10.0%	14.3%	16.4%	15.4%
ROAA	1.3%	1.7%	1.8%	1.6%
Componente Extraordinario de Utilidades	3,424	6,489	4,620	13,413
Rendimiento de Préstamos	23.4%	22.4%	22.8%	20.3%
Costo de Depósitos	5.4%	4.3%	4.1%	4.2%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	8.2%	8.2%	8.4%	7.9%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	44.5%	46.1%	45.7%	48.8%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	60.3%	59.1%	59.2%	66.6%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	24.5%	25.2%	24.9%	26.3%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	6.0%	5.8%	5.8%	5.4%
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos de intermediación	294,762	327,123	418,845	467,330
Costos de Intermediación	72,529	66,381	89,488	116,490
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación	222,232	260,742	329,356	350,840
Número de deudores	130,820	148,832	181,283	210,507
Crédito Promedio	9,469	10,831	10,973	12,067
Número de Personal	1,484	1,766	1,938	2,242
Número de Oficinas	72	71	73	75
Castigos LTM (en miles)	27,829	55,723	52,590	38,433
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	2.2%	3.3%	2.6%	1.5%

Anexo I**Accionistas al 31.12.2016**

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Sullana	96.7%
Fondo de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (FOCMAC)	3.3%
Total	100.0%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Joel Siancas Ramírez.	Presidente del Directorio - Representante de la Cámara de Comercio, Producción y Turismo de Sullana
Félix Francisco Castro Aguilar	Vicepresidente del Directorio - Representante de la Municipalidad Provincial de Sullana (minoría)
Gryzel Matallana Rose	Director - Representante de COFIDE
César Augusto Guerrero Navarro	Director - Representante de la Municipalidad Provincial de Sullana (mayoría)
Helberth Gaspar Samalvides Dongo	Director - Representante de la Municipalidad Provincial de Sullana (mayoría)
Juan Antonio Valdivieso Ojeda	Director - Representante de los Pequeños Comerciantes y Productores de Sullana
Heydi Veracruz Vences Rosales	Director – Representante de la Iglesia

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2016

Plana Gerencial	
Luis Alfredo León Castro	Gerente Central de Negocios
Samy Calle Rentería	Gerente Central de Finanzas
Juan Agurto Correa	Gerente Central de Administración

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

ANEXO II
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – CAJA SULLANA S.A.

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. y/o M.E	BBB-.pe	BBB-.pe	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Depósitos de Corto Plazo M.N. y/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.
Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables - Primera Emisión (por hasta S/200.0 millones)	EQL 2-.pe	EQL 2-.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

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

**Sesión de Comité del 29 de setiembre de 2016.

© 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

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

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

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

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