



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TACNA (CMAC TACNA)

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de marzo de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtarazona@equilibrium.com.pe

Claudia Pérez

Analista

cperez@equilibrium.com.pe

*Para una mayor referencia del instrumento clasificado referirse al Anexo I

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 de CMAC Tacna. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría C+ como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna (en adelante CMAC Tacna, o la Caja).

La clasificación otorgada se sustenta en el mayor nivel de dinamismo en los créditos otorgados por parte de la Entidad a razón de las mejoras en procesos y alineamientos en el sistema de incentivos que han permitido aumentar la productividad de los analistas. Adicionalmente, resulta favorable los menores niveles de morosidad respecto a los reportados en evaluaciones previas debido a mejoras en el proceso de originación y seguimiento de los créditos, así como mayor capacitación y supervisión al personal. A pesar de lo anterior, los niveles de mora que registra el negocio se ubican todavía desfavorablemente por encima del promedio del sector de Cajas Municipales, situación que la Caja estima progresivamente mejorar en futuras revisiones en la medida que la maduración de la cartera permita quedarse con un portafolio más sano su crecimiento persista.

Adicionalmente, pondera favorablemente los mayores niveles de rentabilidad que viene registrando el negocio. Al cierre del ejercicio 2017 la Caja ha logrado la utilidad máxima de los últimos cuatro periodos, impulsados principalmente por el crecimiento de los ingresos financieros – dada la reactivación en el otorgamiento de créditos –, las eficiencias obtenidas en el gasto financiero, y la importante contención en el gasto de provisiones que durante el ejercicio no mostró fluctuación significativa. Adicionalmente, cabe indicar que durante el año Caja Tacna recibió el impacto favorable de la aplicación de un conjunto de mejoras en el marco de un

Instrumento

Clasificación*

Entidad

C+

programa de asesoría de *Revenue Assurance*. CMAC Tacna espera seguir una tendencia creciente en sus indicadores de rentabilidad en el ejercicio 2018 y lograr registrar una ganancia cercana a S/14.3 millones.

A pesar de lo indicado en párrafos anteriores; continúa siendo una limitante para lograr una mejora en la clasificación la todavía acotada cobertura que brindan las provisiones a la cartera problema debido a que se mantiene en niveles considerados insuficientes al mantenerse en un nivel inferior al 100% (92.65% a diciembre de 2017), situación que incumple un límite institucional de la Caja y que en opinión del Comité de Clasificación es un factor de riesgo ante un deterioro significativo en dicha cartera. En línea con lo anterior, el patrimonio potencialmente expuesto representa el 3.46% (lo cual dista de la situación promedio de Cajas Municipales). Cabe indicar igualmente, que la Caja no tiene exceso de provisiones respecto a las regulatorias por lo cual resulta de especial importancia que se desarrolle y lleve a cabo un plan de fortalecimiento de las provisiones en el corto plazo.

No menos importante, resulta que la solvencia de la Caja muestra una tendencia decreciente en los periodos evaluados. En línea con lo anterior, el ratio de capital global que disminuye entre ejercicios a 14.25% ubicándose por debajo del promedio de Cajas Municipales (14.86%). Actualmente la Caja depende de su propia generación para continuar expandiendo su oferta de créditos debido a que su accionista no cuenta con una partida específica en su presupuesto para el fortalecimiento del patrimonio y las intenciones de hacerlo a través de transferencias de activos no se concretaron

de forma exitosa por problemas en el saneamiento de los terrenos. Cabe indicar que futuros deterioros en la solvencia del negocio pueden impactar la clasificación de riesgo otorgada.

Por otro lado, pondera negativamente el elevado crédito promedio, así como la todavía importante concentración de los clientes refinanciados, cuyo deterioro podría mermar los indicadores del negocio. Finalmente, ponderó el riesgo inherente de injerencia política y el impacto que podría tener en las decisiones del negocio y las estrategias de mediano-largo plazo; esto último de especial seguimiento en un escenario en el cual actualmente se estarían realizando cambios en la composición del Directorio.

Como hecho de importancia del ejercicio 2017, es de indicar que se realizaron cambios en la Gerencia de Captaciones y Finanzas, así como en el área de Recuperaciones las cuales son detalladas en el presente informe. Por otro lado, cabe indicar que en febrero de 2018 un grupo de mayoría del Consejo se reunió y acordó la remoción de sus representantes, los Sres. Saúl Rivera y Aldo Gambetta; sin embargo, actualmente se están realizando las consultas respectivas a la SBS respecto a si la revocatoria ha seguido el debido proceso o requiere algún perfeccionamiento.

Es importante indicar que el Fenómeno El Niño (FEN)

afectó diversas regiones de la costa del país; sin embargo, debido a que la Entidad no tiene exposición importante en las zonas afectadas no registró un impacto significativo durante el año.

Otro hecho de relevancia para las Cajas Municipales lo constituye la promulgación de la Ley N° 30607 el 13 de julio de 2017 que modifica y fortalece el funcionamiento de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Dicha Ley, entre otras modificaciones, favorece las condiciones en las cuales podrían ingresar a participar inversionistas privados como accionistas con presencia en el Directorio al alcanzar una participación patrimonial determinada.

Actualmente, CMAC Tacna tiene como principales retos el seguir dinamizando su portafolio de créditos y simultáneamente mejorar la calidad del mismo; esto último tendrá un efecto positivo en mejores indicadores de rentabilidad y de cobertura de cartera. No menos importante resulta una adecuada gestión de la solvencia del negocio y que continúen aplicándose mejoras en los procesos de admisión, seguimiento y recuperación. Finalmente, Equilibrium continuará realizando el monitoreo de la capacidad de pago del Emisor, comunicando al mercado oportunamente cualquier variación en el nivel de riesgo de la misma.

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

- Incremento en el crecimiento del portafolio de colocaciones, acompañado de niveles de morosidad controlados.
- Mayores ingresos financieros y consecuentemente, mayores márgenes de rentabilidad.
- Menor crédito promedio, así como menor concentración en los 10 principales clientes refinanciados.
- Incorporación de un socio estratégico de elevada calidad crediticia que brinde mayor respaldo patrimonial y *know-how* al negocio.

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

- Mayor sobreendeudamiento de clientes que impacte de manera significativa la calidad crediticia del portafolio de colocaciones.
- Mayor deterioro en la cobertura que brindan las provisiones a la cartera problema, con el consecuente impacto en la exposición patrimonial.
- Que el riesgo de injerencia política se plasme negativamente en la Institución.
- Aumento significativo en los créditos reprogramados que genere incertidumbre respecto a la generación futura de la Entidad.
- Aumento en los descortes entre activos y pasivos por tramos, así como una baja disponibilidad de líneas de crédito.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- No se encontraron limitaciones en el análisis.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Desarrollos recientes y hechos de importancia

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna inició operaciones el 01 de junio de 1992 y se rige por la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. Asimismo, se encuentra regulada por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y es supervisada por la SBS, Contraloría General de la República y por la Federación de Cajas Municipales (FEPMAC).

Las operaciones que realiza la Caja comprenden principalmente la intermediación financiera y como tal se encuentra facultada a recibir depósitos de terceros e invertirlos, junto con su patrimonio, en el otorgamiento de créditos a micro y pequeña empresa. Adicionalmente, se encuentra autorizada para ofrecer el servicio de crédito pignoraticio y desarrollar todas aquellas operaciones enmarcadas según la legislación de acuerdo a su naturaleza.

La gama de productos que ofrece CMAC Tacna incluyen créditos comerciales, pignoraticios, a microempresas, de consumo e hipotecarios tanto en moneda nacional como extranjera. Desde el año 2002 la institución viene canalizando recursos del Fondo MiVivienda a través del otorgamiento de créditos hipotecarios. Por otro lado, la institución capta recursos financieros a través de depósitos de ahorro, a plazo fijo y CTS, esto adicional al fondeo que mantiene con adeudados.

El objetivo principal de la Caja es fomentar y otorgar créditos a sectores populares, los cuales no cuentan generalmente con acceso al crédito bancario tradicional para el desarrollo de sus operaciones. Al 31 de diciembre de 2017, la Caja cuenta con 30 agencias, las mismas que se encuentran geográficamente distribuidas en los departamentos de Madre de Dios, Moquegua, Puno, Tacna, Lima, Ica, Arequipa y Cusco. Adicionalmente, la Caja mantiene tres oficinas informativas.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de CMAC Tacna se presentan en el Anexo I.

Desde febrero de 2017 temporalmente ocupa la posición de Gerente de Captaciones y Finanzas el Sr. Miguel Angel Nole en reemplazo del Sr. Renato Leo Rossi. De igual manera, en la segunda mitad del año asumió la posición de Jefe del Área de Recuperaciones el Sr. Jhony Arce en reemplazo de la Sra. Violeta Cutipa.

Adicionalmente, se tiene conocimiento que en febrero de 2018 un grupo de mayoría del Consejo se reunió y acordó la remoción de sus representantes, los Sres. Saúl Rivera y Aldo Gambetta; sin embargo, actualmente se están realizando las consultas respectivas a la SBS respecto a si la revocatoria ha seguido el debido proceso o requiere algún perfeccionamiento.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2017, CMAC Tacna mantiene el octavo lugar dentro del sistema de cajas municipales en colocaciones y patrimonio, y el octavo lugar en captaciones (disminuyendo de la séptima posición que ocupaba en el 2016 dado el crecimiento importante de depósitos registrado por un competidor que opera en el sur del Perú); según se detalla:

Participación Sist. Cajas	CMAC Tacna			
	2014	2015	2016	2017
Créditos Directos	4.97%	4.23%	3.97%	3.92%
Depósitos Totales	4.92%	4.38%	4.17%	4.16%
Patrimonio	5.16%	4.60%	4.30%	4.22%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

En el desarrollo de sus actividades, Caja Tacna enfrenta riesgos externos relacionados con el riesgo país, macroeconómico y cambiario, así como riesgos internos que incluyen riesgo de mercado, crediticio, liquidez, operacional y transaccional. Asimismo, a fin de realizar un mejor seguimiento a los riesgos externos e internos, el Área de Riesgos de la Caja realiza un monitoreo constante de estas variables para determinar las tendencias y probabilidades de ocurrencia de algún factor que altere el adecuado desempeño de las operaciones.

Gestión de Riesgo Crediticio

A fin de minimizar la ocurrencia de un evento de riesgo crediticio, el Área de Riesgos realiza un análisis de los principales indicadores de calidad de cartera, las actividades económicas, capacidad y voluntad de pago de clientes, concentración, endeudamiento en el sistema financiero, monedas, ciclos y desempeño de los diferentes sectores económicos a fin de establecer lineamientos y políticas que son posteriormente presentadas al Comité de Riesgo de Crédito para su aprobación y difusión entre las agencias. El riesgo busca ser controlado a través de la evaluación y análisis de las transacciones individuales de clientes, considerando fundamentalmente su comportamiento de pago, incluyendo, de ser el caso, el valor actualizado de las garantías. Se cuenta con un Comité de Mora que se reúne semanalmente para analizar los casos más relevantes.

La Caja continúa implementando controles sobre el otorgamiento adecuado de créditos bajo el cumplimiento de políticas, reglamentos y manuales, así como trabajando en un plan para la optimización de procesos, con la revisión y actualización de los MOF y perfiles. En ese orden de ideas, la Caja emplea un Sistema de Fortalecimiento del Proceso de Crédito (SFPC) en donde el proceso crediticio se encuentra automatizado.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

La Caja gestiona su exposición a riesgos de mercado monitoreando la exposición al riesgo cambiario, riesgo de precio y riesgo de tasa de interés en base a la identificación, análisis, tratamiento, información y monitoreo de sus principales

indicadores. Asimismo, la Unidad de Riesgos es la encargada de gestionar dichos riesgos para lo cual utiliza los siguientes métodos para medir y pronosticar el riesgo de mercado:

- Metodología para la Medición de Exposición de Riesgo de Tasa de Interés: Ganancia en Riesgo, Valor Patrimonial en riesgo y stress testing al GER.
- Metodología VaR para cuantificar las pérdidas por tipo de cambio y posición de cambio.
- Metodología para las pruebas de Back Testing al VaR Cambiario.

Adicionalmente, gestiona el control de límites internos de sobrecompra, sobreventa y pérdida de las operaciones a través del cumplimiento de límites de posición de cambio:

- El límite a la posición global de sobre-compra no podrá ser mayor al 50.0% del patrimonio efectivo.
- El límite de posición global de sobre-venta no podrá ser mayor al 10.0% del patrimonio efectivo.

La Caja gestiona su exposición al riesgo de liquidez a través del control diario de los requerimientos mínimos de liquidez -internos y legales- control y monitoreo periódico de las brechas por plazos de vencimiento, indicadores de concentración de principales depositantes y adeudos. Asimismo, realiza simulaciones de escenarios de estrés de carácter sistémico y específico y plasman las medidas para afrontar estos escenarios en un plan de contingencia.

Gestión de Riesgo Operacional

La gestión del riesgo operativo busca cuantificar la probabilidad de ocurrencia de pérdidas financieras ocasionadas por imprecisiones en los procedimientos internos, errores en las plataformas informáticas, fallas humanas o por la ocurrencia de eventos externos adversos.

En CMAC Tacna el Área de Riesgos es la encargada de la administración de los riesgos de operación que enfrenta la Entidad, pudiendo involucrar eventualmente alguna unidad especializada para la evaluación de dicho riesgo, para lo cual los Gerentes de dichas unidades tienen la responsabilidad de gestionar el riesgo operacional en su ámbito de acción, dentro de las políticas, límites y procedimientos establecidos por la Caja.

En el marco de la Resolución SBS N° 2116-2009 de Gestión de Riesgo Operacional, CMAC Tacna comenzó a trabajar en la implementación de la norma, para lo cual actualizó el Manual de Gestión de Riesgo Operacional, en donde se indican las políticas, procedimientos y metodología de gestión de Riesgo Operacional. La Caja cuenta con una base de datos de eventos, los cuales comenzaron a registrarse desde el año 2007.

Según el último reporte de riesgo operacional realizado por CMAC Tacna, al cierre del ejercicio 2017, se monitorearon 76 riesgos operacionales y 158 acciones mitigantes, de las cuales 68 han sido desarrolladas, quedando por gestionar 90 acciones en los próximos meses. Asimismo, la Gerencia de Riesgos ha implementado indicadores y métricas que son

informados mensualmente al Comité de Riesgos y se elabora un informe semestral dirigido al Comité de Riesgos y al Directorio.

CMAC Tacna cuenta con el software SAF-RI, el cual fue desarrollado a medida por el personal del Área de Riesgos y Tecnología de la Información, e incorpora la metodología de riesgo operacional implementada; asimismo, contempla datos solicitados por la SBS, entre los que se encuentran línea de negocio, clasificación, categoría, riesgo inherente, riesgo residual, método de cálculo y pérdida operacional.

Adicionalmente, cabe indicar que actualmente Caja Tacna viene calculando sus requerimientos de riesgo operacional según el Método del Indicador Básico, computándole una mayor necesidad de patrimonio efectivo.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

El sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAFT) de CMAC Tacna, aplicado desde el 2008, ha sido desarrollado en concordancia a lo establecido en la Ley N° 27693, la cual creó la unidad de Inteligencia Financiera Perú y Resolución SBS N° 838-2008 y su modificatoria, Resolución SBS N° 6561-2009, que establece normas complementarias para la prevención del Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo.

Dentro del marco legal vigente relacionado a la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, la Caja cuenta con un Oficial de Cumplimiento a dedicación exclusiva que reporta directamente al Directorio acerca de cualquier operación inusual o sospechosa que pudiese estar relacionada al lavado de activos. Para asegurar el cumplimiento de la norma, CMAC Tacna cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos cuya actualización y difusión es responsabilidad de la Oficialía de Cumplimiento. En dicho manual se han formulado, de manera específica, señales de alerta en los diferentes tipos de operaciones a fin de ayudar a detectar transacciones inusuales. Para ello se ha incorporado al sistema de la Caja los formularios de registro de operaciones únicas para que estos sean completados directamente en el sistema.

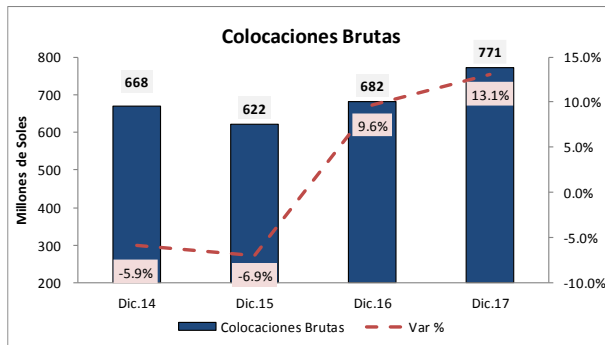
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al concluir el ejercicio 2017, los activos de CMAC Tacna se ubicaron en S/953.1 millones, lo cual refleja un crecimiento de 10.48% respecto al ejercicio previo (S/862.6 millones). La evolución se explica por el dinamismo registrado en el portafolio de colocaciones brutas, así como por los mayores fondos disponibles gestionados por la tesorería a razón del mayor ritmo de captaciones durante el año.

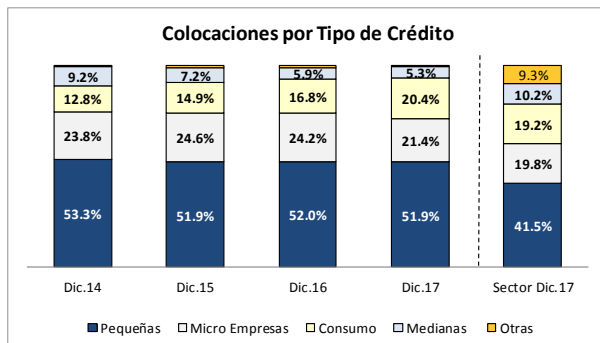
Las colocaciones brutas de CMAC Tacna totalizaron S/771.1 millones, evidenciando un dinamismo de S/89.4 millones respecto a diciembre de 2016 (S/681.6 millones). La Entidad indica que el crecimiento tiene su origen en la materialización de las medidas implementadas en los últimos ejercicios, destacándose favorablemente el aumento en la productividad de los analistas de créditos, así como las

modificaciones en los sistemas de incentivos para los colaboradores. Cabe señalar que la Entidad espera continuar expandiendo la oferta de créditos durante el ejercicio 2018, estimando una tasa de crecimiento para sus colocaciones de 11.70%.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

El portafolio de créditos se encuentra compuesto mayoritariamente por colocaciones en pequeña y microempresa, sectores que participan con el 51.9% y 21.4% de las colocaciones totales; seguido en menor proporción por consumo (20.4%) y mediana empresa (5.3%). Respecto a la evolución del portafolio durante el año, destaca el incremento registrado en créditos de pequeña empresa (+S/46.2 millones) y consumo (+S/43.2 millones); este último mayoritariamente vinculado a créditos de descuento por planilla.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Respecto a la exposición por sector económico, la mayor participación de las colocaciones se encuentra asociada al sector de comercio (49.5%) del portafolio. Por otro lado, resalta en términos absolutos el crecimiento reportado en los sectores de Comercio (+S/13.2 millones), Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (+S/11.6 millones), y Actividades Inmobiliarias (+S/3.9 millones).

En lo referido a participación geográfica, CMAC Tacna tiene presencia en 08 departamentos, siendo de mayor importancia el departamento de Tacna que representa el 34.78% de los créditos otorgados (33.27% en diciembre de 2016). Actualmente la Entidad viene expandiendo su oferta de servicio a los polos de crecimiento urbano de la periferia de Tacna, así como a otras zonas todavía no bancarizadas. Adicionalmente, CMAC Tacna viene fortaleciendo su pre-

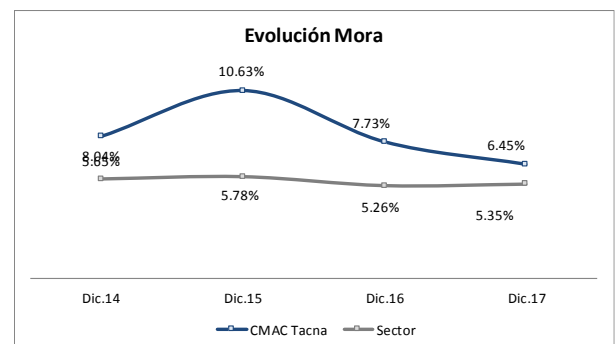
sencia en otros departamentos del sur del Perú, destacándose que viene progresivamente aumentando la participación del departamento de Arequipa en el portafolio de colocaciones (de 17.74% a 19.00%).

A la fecha de corte de evaluación se identifica que el crédito promedio de la Entidad continúa registrando una tendencia creciente al pasar de S/13,611 a S/14,582 entre ejercicios; incrementando la brecha respecto a lo reportado por el promedio del Sector de Cajas Municipales (S/12,794). Esta situación obedece a que la demanda de créditos en el sur del Perú es empleada principalmente para financiar activos de mayor cuantía.

Por otro lado, algunos indicadores de morosidad vienen registrando mejoría respecto a lo registrado en el ejercicio anterior. La mora contable disminuyó a 6.45% (7.43% en diciembre de 2016) impulsada por el menor saldo en la partida de créditos vencidos y en cobranza judicial debido a las mejores cosechas del portafolio, los castigos realizados durante el ejercicio y el crecimiento de las operaciones refinanciadas, sin embargo, todavía existe espacio para mejorar en un contexto en el cual la mora se ubica en un nivel superior al del promedio del Sistema de Cajas Municipales.

Es importante que la Entidad evalúe la conveniencia de brindar facilidades para refinanciar las operaciones que lo ameriten con la finalidad de poder aumentar las probabilidades de recuperación del saldo pendiente de pago. Esto último, permitirá mejorar la elevada concentración todavía se registra en los 10 principales refinanciados, que representan el 36.0% del total del saldo deudor (43.6% en diciembre de 2016).

La mora real¹ aumenta a 11.39% (9.05 en diciembre de 2016) debido a la limpieza realizada en el portafolio durante el año; y se ubica en un nivel superior al promedio del sector de Cajas Municipales (8.27%). Al respecto la Entidad ha castigado el 2.8% de su cartera y no ha realizado transferencia alguna al FOCMAC como se venía haciendo en periodos previos.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Cabe indicar que el último análisis de cosecha realizado por el área de riesgos, se evidencia un mejor desempeño en los créditos otorgados en el periodo 2016-2017, en tanto los créditos otorgados en periodos previos son de especial seguimiento. Cabe precisar que durante el 2017 destacan las

¹ Mora real: (créditos atrasados + refinanciados + castigos) / (colocaciones brutas + castigos)

siguientes mejoras implementadas por el área de riesgos: a) el score de admisión se viene validando con data real y realizando las calibraciones respectivas, b) se viene desagregando el análisis de cosecha a nivel de segmentos y zonas, c) se vienen restringiendo autonomías, entre otros. Adicionalmente, para el periodo 2018 se viene trabajando en un proyecto de tasas ajustadas a riesgos.

La composición de la cartera atrasada de CMAC TACNA corresponde principalmente a la otorgada al segmento de pequeña empresa (64.7%), seguido en menor proporción de microempresa (14.8%) y mediana empresa (12.6%). Disminuyó la morosidad en todos los segmentos, destacándose el caso de mediana empresa (-256pbs); sin embargo, todavía mantiene una importante brecha respecto al sector (+857pb) por lo cual resulta relevante que continúe realizándose el seguimiento respectivo a fin de revertir esta situación.

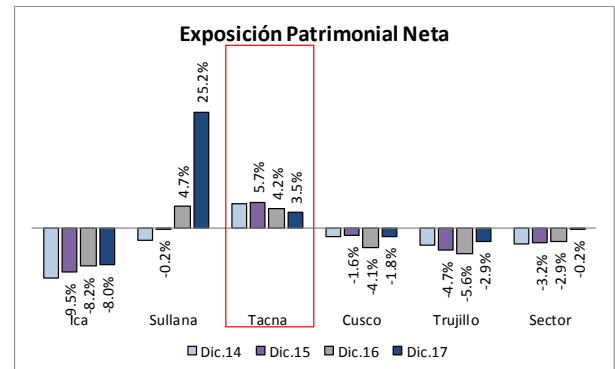
En relación con la categoría de clasificación de riesgo del deudor, los créditos en categoría de Normal aumentan de 86.4% a 87.11% entre ejercicios; impulsado por el dinamismo que ha registrado la cartera de colocaciones, así como por los castigos realizados durante el año que han permitido limpiar el portafolio. Cabe destacar que a pesar de la mejora registrada, todavía persiste una brecha en la calidad de los deudores respecto a lo registrado en el promedio del Sistema de Cajas Municipales (88.48%). Lo indicado previamente ha sido compensado favorablemente por el retroceso en la participación relativa de créditos pérdida (de 8.02% a 5.84%) y dudoso (de 1.74% a 1.51%).

Con la finalidad de continuar mejorando el perfil de la categoría de riesgo del deudor y contener los desplazamientos, CMAC Tacna viene recibiendo asesoría especializada a fin de agilizar el proceso de originación y simultáneamente no perder calidad en el análisis que se realiza.

Las provisiones de la cartera de créditos ascendieron a S/59.2 millones (+5.1%) lo cual permitió aumentar la cobertura que se brinda a la cartera atrasada y cartera problema. A pesar de lo anterior, de forma desfavorable la Entidad incumple sus límites internos de cobertura de cartera atrasada (límite interno de 120% para cartera atrasada y de cartera problema de 100%), debido que al corte de la evaluación se ubicaron en 119.12% y 92.65%, respectivamente. Al respecto la Gerencia de la Entidad manifiesta que se encuentra trabajando en la elaboración de un plan de constitución de provisiones voluntarias con la finalidad de cumplir con dichos indicadores al cierre del presente ejercicio dado que al cierre del ejercicio la Caja no cuenta con superávit de provisiones respecto a las regulatorias. En nuestra opinión, resulta de especial importancia que la Entidad aumente sus niveles de cobertura.

A razón de la insuficiente cobertura de la cartera problema, CMAC Tacna mantiene un nivel de compromiso patrimonial (cartera problema – provisiones / patrimonio) ajustado; lo cual ante un escenario de estrés generaría una exposición al patrimonio contable de 3.46% (4.22% en diciembre de 2016); mientras que el promedio de Cajas reporta un superávit de 0.25%. Adicionalmente, la Entidad estima que en la

medida que la calidad crediticia del portafolio de colocaciones mejore, revertiría en futuras evaluaciones la exposición patrimonial que actualmente se registra.



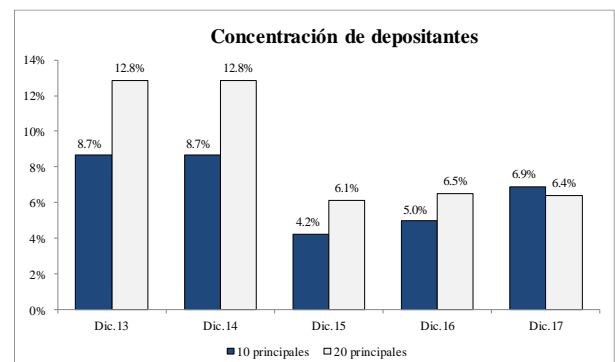
Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos de CMAC Tacna ascendieron a S/817.2 millones, un crecimiento de 11.00% en relación con el ejercicio 2016. La Entidad capta recursos para financiar sus operaciones principalmente a través de depósitos y obligaciones (82.4%), y en menor proporción a través del patrimonio de sus accionistas (14.3%) y adeudados (0.9%). Es importante señalar que con la finalidad obtener eficiencias en el gasto financiero y mitigar la exposición en moneda extranjera, la Entidad decidió no renovar adeudados con instituciones financieras del exterior desde el primer trimestre de 2017.

Al cierre del ejercicio, el costo del fondeo se ha mantenido estable a pesar de las presiones al alza en determinados tramos. Con la finalidad de gestionar adecuadamente los pasivos de la Entidad se realizaron ajustes en las tasas correspondientes a los tramos más largos, destacando los cambios realizadas en la tasa de los depósitos a plazo de 181 a 360 días (-90 pb.) y en plazos superiores a 360 días (-68 pb.). Sin embargo, aumentó el saldo de depósitos a plazo (+S/54.3 millones), y depósitos de ahorro (+S/18.4 millones) y en menor proporción CTS (+S/9.5 millones).

Respecto a la concentración de los depositantes se identifica una ligera tendencia respecto a lo registrado en el ejercicio 2016; sin embargo todavía se mantiene en niveles considerados adecuados. A continuación se muestra la concentración de captaciones en los 10 y 20 principales depositantes, así como del sector público:

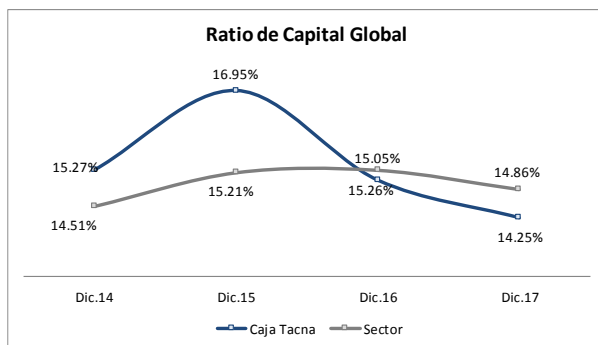


Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Por su parte, el patrimonio neto de CMAC Tacna totalizó S/135.9 millones, reflejando un dinamismo de 7.48% respecto a lo reportado al cierre del ejercicio 2016 (S/126.4 millones). El crecimiento se explica porque el mejor desempeño de la Entidad ha permitido el reconocimiento de utilidad neta en el ejercicio 2017.

Solvencia

Al concluir el ejercicio 2017, el ratio de capital global de CMAC Tacna se ubicó en 14.25%, se mantiene por debajo de lo registrado en el ejercicio previo (15.05%) y al promedio del Sector de Cajas Municipales (14.86%). Es relevante que la Entidad realice un seguimiento cercano a dicho indicador debido a que de persistir en dicho deterioro podría implicar en el futuro un ajuste en la clasificación de riesgo asignada. Esta situación se ha originado por los mayores requerimientos de patrimonio efectivo (+14.7% respecto a diciembre de 2016) en un contexto en el cual el patrimonio efectivo no se ha fortalecido en la misma proporción (+8.6% respecto a diciembre de 2016).

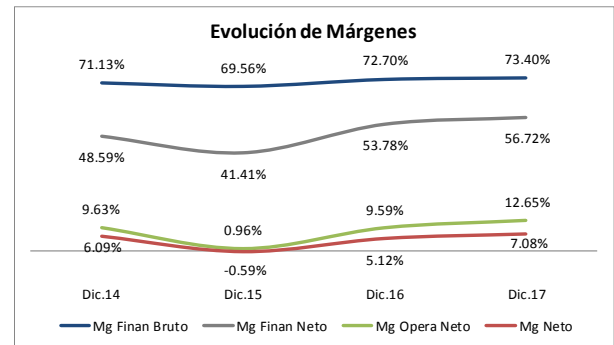


Fuente: CMAC Tacna, SBS / *Elaboración Equilibrium.*

El requerimiento de patrimonio efectivo totalizó S/95.7 millones y mostró dinamismo principalmente por el riesgo crediticio (+S/11.9 millones) dado el crecimiento de la cartera. Por otro lado, el patrimonio efectivo de la Caja se posicionó en S/136.3 millones, y recoge el acuerdo de capitalización que existe sobre la totalidad de la partida de resultados acumulados y el 45% de los resultados del ejercicio 2017. Adicionalmente, se tiene conocimiento que diversas iniciativas para fortalecer el patrimonio a través de aportes de terrenos – y que eran detalladas en informes previos – no se llegaron a concretar de forma exitosa por diversos problemas asociadas al saneamiento legal de dichas propiedades.

Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos financieros aumentaron en 14.92% en relación al ejercicio 2016 hasta ubicarse en S/150.8 millones. El crecimiento se explica por los mayores ingresos reconocidos en la partida de Créditos Directos (+15.60%) debido al crecimiento registrado en la cartera de colocaciones brutas, además del mejor desempeño en términos de morosidad. Por otro lado, los gastos financieros crecieron en 11.99%; explicado por el mayor gasto con obligaciones con el público (+18.23%), neto de eficiencias obtenidas en el gasto de adeudados (-63.11%).



Fuente: CMAC Tacna, SBS / *Elaboración Equilibrium.*

El mayor dinamismo en los ingresos respecto a los gastos financieros posibilitó que el resultado financiero bruto aumente de S/95.4 a S/110.7 millones (+16.01%). Esto último, permitió a su vez que en términos relativos al ingreso el margen mejore a 73.4% (72.7% en diciembre de 2017). Si bien se identifica que la Entidad viene revirtiendo favorablemente sus niveles de generación, es importante indicar que todavía existe espacio para continuar aplicando mejoras que permitan reducir la brecha que persiste respecto al desempeño del promedio del Sector de Cajas Municipales (75.33%).

Las provisiones por incobrabilidad de créditos aumentaron en 1.28% entre ejercicios; sin embargo es relevante destacar que ello se encuentra en línea con el crecimiento del portafolio de colocaciones. Adicionalmente respecto a esta cuenta cabe indicar que en términos relativos al ingreso disminuye favorablemente su participación de 18.9% a 16.7% entre ejercicios. Por su parte, el margen financiero neto aumentó de S/70.6 a S/85.5 millones (+21.20%), mientras que términos relativos al ingreso el desempeño mejoró a 56.7% (53.8% a diciembre de 2016).

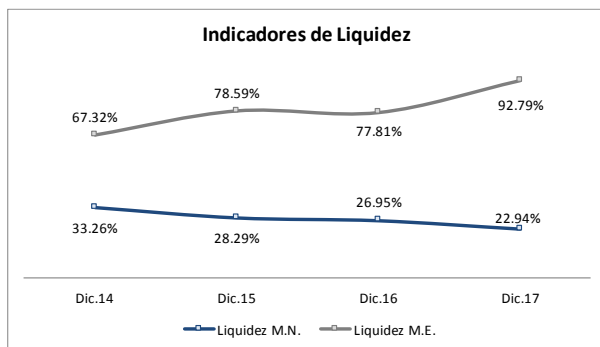
Un tema de especial consideración resultó el apartado de gastos operativos, los cuales aumentaron en S/7.2 millones debido principalmente al crecimiento registrado en gastos al personal (+S/4.9 millones) y generales (+S/2.3 millones). La Entidad indica que esta situación obedece a la actualización salarial de posiciones administrativas que tenían desfases respecto al promedio del mercado, la recategorización realizada al personal del área de negocios, el aumento de jefes zonales, la bonificaciones al personal por cumplimiento de metas, la desvinculación de colaboradores, capacitaciones, y mantenimiento de agencias. Es importante indicar que a pesar del aumento en términos absolutos, en términos relativos al ingreso el indicador se mantiene favorablemente por debajo del promedio del sector.

Lo reseñado previamente, permitió que la utilidad de la Entidad aumente de S/6.7 millones a S/10.7 millones entre ejercicios. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad aumentaron al presentar un ROAE de 8.16% (5.47% en diciembre de 2016) y un ROAA de 1.18% (0.80% en diciembre de 2016); a pesar de este mejor desempeño todavía se ubican por debajo del promedio del sector de Cajas Municipales. Finalmente, es significativo indicar que CMAC Tacna espera continuar registrando una tendencia creciente y espera en el ejercicio 2018 obtener una utilidad neta de S/14.3 millones.

Liquidez y Calce de Operaciones

CMAC Tacna mantiene indicadores de liquidez que le permiten cubrir de forma suficiente los mínimos regulatorios establecidos por la SBS y los límites prudenciales internos. Respecto a la liquidez en moneda nacional se identifica un retroceso al pasar de 27.0% a 22.9% debido a las mayores obligaciones por cuentas a plazo captadas durante el año y que han permitido a su vez continuar expandiendo la oferta de créditos. Cabe señalar que la liquidez obtenida en moneda nacional es superior al mínimo interno de 19%; pero inferior al registrado por el promedio del Sistema de Cajas Municipales (26.4%). Por otro lado, el indicador en moneda extranjera aumentó a 92.8% (77.8% en diciembre de 2016); posicionando por encima del promedio del mínimo regulatorio (20%) y del promedio del sector (84.9%).

Con el objetivo de obtener mayores recursos por sus fondos de tesorería, CMAC Tacna mantiene un portafolio de inversiones de S/21.7 millones, el cual se crece respecto a lo reportado en diciembre de 2016 (S/9.2 millones). En relación a la composición de este portafolio, es importante destacar que a la fecha de corte de evaluación el 100% corresponde a CDs del BCRP, los cuales ostentan favorablemente la más elevada calidad crediticia local.

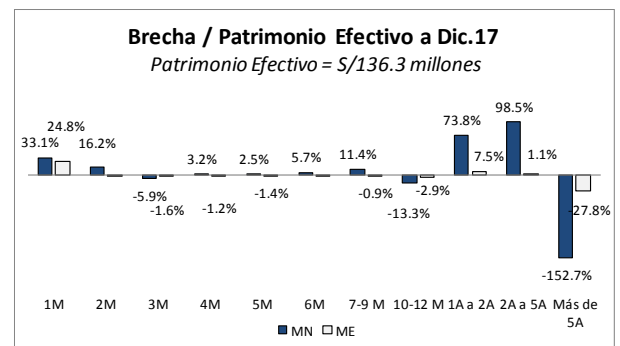


Fuente: CMAC Tacna, SBS / *Elaboración Equilibrium.*

Los ratios de cobertura de liquidez en moneda nacional y extranjera se ubicaron en 108.8% y 397.9%, registrando una tendencia creciente respecto a lo registrado en diciembre de

2016 (105.5% y 281.5%, respectivamente). Es importante destacar que de forma prudencial la Entidad ha establecido como límites mínimos internos de 97% en moneda nacional y 133% en moneda extranjera. Por otro lado, el ratio de Inversiones Líquidas en Moneda Nacional aumentó de 6.4% a 15.3%, cumpliendo de forma suficiente con el mínimo regulatorio de 5.00% y el mínimo interno de 5.35%.

En referencia a la estructura de activos y pasivos por plazo de vencimiento, CMAC Tacna mantuvo una posición superavitaria global del 65.7% de su patrimonio efectivo. Al realizar un análisis por moneda, se identifica una posición superavitaria en moneda nacional equivalente al 72.5%, mientras que en moneda extranjera existe un descalce de 6.8% en relación al patrimonio efectivo; y se encuentra explicado por el vencimiento en los tramos de 2 a 12 meses; así como en más de 5 años los cuales son parcialmente mitigados por el sobrecalce en el tramo de vencimiento menor a 30 días.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / *Elaboración Equilibrium.*

Por último, es significativo señalar que la Entidad mantiene líneas de créditos aprobadas con 7 entidades financieras locales por un importe de S/69.5 millones, los cuales podrían ser utilizados con la finalidad de seguir ampliando su oferta de crédito y/o mitigar alguna situación de estrés de liquidez. Al 31 de diciembre de 2017 el uso de dichas líneas es de S/12.2 millones, lo cual refleja un nivel de utilización de 17.5%.

CMAC TACNA S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de Soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
ACTIVOS				
Caja	10,823	12,172	10,452	13,117
Bancos y Corresponsales	177,549	168,598	142,833	138,014
Otros Depósitos	306	186	2,835	7,494
Rendimientos devengados	0	0	0	0
Total Caja y Bancos	188,678	180,956	156,120	158,625
Inv. Financ. Negoc. y a Vencimiento, Neto de Prov.	8,582	9,894	9,217	13,445
Fondos Disponibles	197,260	190,850	165,337	172,070
Colocaciones				
Préstamos	596,355	535,326	609,766	695,544
Arrendamiento Financiero	435	347	195	55
Hipotecarios para Vivienda	6,407	5,916	5,211	5,872
Otros	1,427	4,118	4,748	5,595
Colocaciones Vigentes	604,623	545,707	619,920	707,066
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	53,717	66,101	52,661	49,731
Créditos Refinanciados y Reestructurados	9,772	9,890	9,052	14,213
Cartera Problema	63,488	75,991	61,713	63,944
Colocaciones Brutas	668,111	621,698	681,634	771,010
Menos:				
Provisiones para Colocaciones	-57,052	-69,157	-56,375	-59,241
Intereses y Comisiones no Devengados	-866	-987	-735	-1,113
Colocaciones Netas	610,194	551,554	624,523	710,657
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	9,477	9,079	10,171	12,154
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Prov.	433	2,423	2,441	1,645
Inv. Financieras Permanentes. Neto de Prov.	2,076	2,076	2,086	2,086
Activo Fijo Neto	44,458	44,460	45,009	43,805
Otros Activos	8,637	12,354	13,077	10,638
TOTAL ACTIVOS	872,536	812,794	862,644	953,054
PASIVOS				
Depósitos y Obligaciones				
Depósitos de Ahorro	109,237	127,520	142,973	161,345
Cuentas a Plazo de Oblig. Con el Público	412,913	354,297	393,049	428,393
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. Y Org. Int.	1,249	0	2,000	21,000
Depósitos a Plazo	414,162	354,297	395,049	449,393
Compensación por Tiempo de Servicio y Otros	100,230	128,491	128,770	138,303
Depósitos Restringidos	30,950	28,990	31,879	36,556
Otras Obligaciones	55	86	55	60
Total Depósitos y Obligaciones	654,634	639,383	698,726	785,657
Adeudados Instituciones del País	26,011	6,404	9,716	8,731
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Inter	28,367	32,405	9,229	0
Total Adeudados	54,378	38,808	18,945	8,731
Intereses y otros gastos por pagar	37,824	10,460	9,957	12,540
Otros Pasivos	2,267	843	1,392	2,579
Provisiones por créditos contingentes	145	61	434	588
Cuentas Por Pagar Netas	2,549	3,228	6,791	7,108
TOTAL PASIVO	751,798	692,985	736,245	817,202
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	86,135	94,170	94,170	94,170
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	-129	259	135	427
Reservas	25,461	26,354	25,380	26,052
Resultados Acumulados	342	-202	0	4,532
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	8,928	-772	6,715	10,671
TOTAL PATRIMONIO NETO	120,738	119,809	126,400	135,852
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	872,536	812,794	862,644	953,054

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de Soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Ingresos Financieros	146,714	130,624	131,252	150,831
Gastos Financieros	42,351	39,759	35,830	40,127
MARGEN FINANCIERO BRUTO	104,363	90,865	95,423	110,704
Provisiones para Créditos Directos	33,070	36,771	24,840	25,157
MARGEN FINANCIERO NETO	71,293	54,094	70,582	85,547
Ingresos Netos por Servicios Financieros	145	359	545	369
Utilidad por Venta de Cartera	0	0	1,140	0
Gastos Operativos	57,313	53,194	59,681	66,840
Personal y Directorio	36,926	33,810	38,872	43,738
Generales	20,387	19,384	20,809	23,102
MARGEN OPERACIONAL NETO	14,125	1,259	12,586	19,075
Otros Ingresos y Gastos	2,094	1,998	1,788	3,767
Provisiones, Depreciación y Amortización	-3,014	-3,816	-4,330	-5,859
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13,205	-560	10,043	16,984
Impuesto a la Renta	4,277	211	3,329	6,313
UTILIDAD NETA DEL AÑO	8,928	-772	6,715	10,671

CMAC TACNA S.A.

Principales Indicadores	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	30.1%	29.8%	23.7%	21.9%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	180.6%	149.7%	115.6%	106.6%
Fondos Disponibles / Total Activo	22.6%	23.5%	19.2%	18.1%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Colocac. Neta / Depósitos Totales	93.2%	86.3%	89.4%	90.5%
Colocaciones Netas / Fondo Total	86.1%	81.3%	87.0%	89.5%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	13.0%	6.1%	6.5%	8.3%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	231.8%	485.4%	362.7%	262.4%
Liquidez MN %	33.3%	28.3%	27.0%	22.9%
Liquidez ME %	67.3%	78.6%	77.8%	92.8%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) M.N.	6.3%	10.2%	6.4%	15.3%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	145.7%	127.4%	105.5%	108.8%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	259.6%	328.8%	204.7%	397.9%
Endeudamiento				
Ratio de Capital Global	15.41%	16.95%	15.05%	14.25%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	14.69%	16.27%	14.34%	13.55%
Total Pasivo / Total Patrimonio	6.23	5.78	5.82	6.02
Total Pasivo / Total Activo	0.86	0.85	0.85	0.86
Pasivo / Capital Social y Reservas	6.74	5.74	6.15	6.77
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.53	5.19	5.39	5.68
Cartera Atrasada / Patrimonio	44.49%	55.17%	41.66%	36.61%
Compromiso Patrimonial (1)	5.33%	5.70%	4.22%	3.46%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	8.04%	10.63%	7.73%	6.45%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	5.97%	9.20%	7.00%	6.03%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	9.50%	12.22%	9.05%	8.29%
Cartera Problema (3)+ Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	8.99%	11.38%	10.57%	11.39%
Provisiones / Cartera Crítica (2)	102.84%	120.25%	116.17%	110.67%
Provisiones / Cartera Atrasada	106.21%	104.62%	107.05%	119.12%
Provisiones / Cartera Problema (3)	89.86%	91.01%	91.35%	92.65%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	71.13%	69.56%	72.70%	73.40%
Margen Financiero Neto	48.59%	41.41%	53.78%	56.72%
Margen Operativo Neto	9.63%	0.96%	9.59%	12.65%
Margen Neto	6.09%	-0.59%	5.12%	7.08%
ROAE Anual (4)	7.70%	-0.65%	5.47%	8.16%
ROAA Anual (5)	1.04%	-0.09%	0.80%	1.18%
Rendimiento Sobre Préstamos	20.9%	19.4%	19.5%	20.2%
Rendimiento Sobre Inversiones	0.9%	5.0%	4.0%	3.1%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación	17.0%	15.4%	15.7%	16.8%
Costo de Fondo	5.6%	5.1%	4.5%	4.6%
Spread Financiero	11.3%	10.4%	11.2%	12.1%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	23.46%	-258.85%	26.62%	35.30%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	6.66%	6.31%	7.12%	7.36%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	39.1%	40.7%	45.5%	44.3%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	54.9%	58.5%	62.5%	60.4%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	25.2%	25.9%	29.6%	29.0%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	5.36%	5.24%	5.97%	6.02%
Eficiencia Operacional (6)	53.76%	57.06%	61.05%	58.20%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	857	858	939	995
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos por Intermediación Anualizado (en S/. Miles)	145,384	129,582	130,292	150,053
Costos por Intermediación Anualizado (en S/. Miles)	39,679	35,036	31,110	35,024
Resultado Proveniente de la Actividad de Intermediación (en S/. M)	105,706	94,545	99,181	115,028
Número de Deudores	53,587	50,084	50,079	52,873
Crédito Promedio	12,468	12,413	13,611	14,582
Número de Personal	780	725	726	775
Número de Oficinas (según SBS)	30	30	30	30
Castigos Últimos 12 meses	6,452	4,084	0	22,483
% Castigos (últimos 12 meses) / (Colocaciones + Cast.)	1.0%	0.7%	0.0%	2.8%

(1) Cartera Problema - Provisiones / (Patrimonio Neto)

(2) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) Return on Average Assets

(5) Return on Average Equity

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

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – CMAC TACNA S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.17) **	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	C+	C+	La Entidad posee una estructura financiera y económica con ciertas deficiencias y cuenta con una moderada capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece, o en la economía.

* 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 27 de setiembre de 2017.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – CMAC TACNA S.A.

Accionistas al 31.12.2017

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Tacna	100%
Total	100%

Fuente: CMAC Tacna / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 31.12.2017

Directorio	
Aldo Gambetta Palza	Presidente
Edgar Mamani Suarez	Vicepresidente
Duberli Quispe Casilla	Director
Luciana Biondi Acosta	Director
Saul Rivera Borjas	Director
Dora Zeballos Zeballos	Director
Ernesto Pantaleón Vilca Gallegos	Director

Fuente: CMAC Tacna / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 31.12.2017

Plana Gerencial	
Jorge Alcalá Blanco	Gerencia de Créditos
Miguel Angel Nole (e)	Gerencia de Captaciones y Finanzas
Rocío Sakuray Montalvo	Gerencia de Administración

Fuente: CMAC Tacna / *Elaboración: Equilibrium*

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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