



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

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

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 18 de setiembre de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Roberto Vallejo
Analista Junior
rvallejo@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona
Analista Asociado
jtazona@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 Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna, así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018. 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 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. Resulta también favorable los menores niveles de morosidad respecto a los reportados en evaluaciones previas debido a modificaciones 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 -incorporando los créditos castigados 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 de mejor calidad crediticia y su crecimiento persista.

La clasificación también pondera favorablemente los mayores niveles de rentabilidad que viene registrando el negocio. Al primer semestre de 2018, la Caja registra una utilidad superior en 48.23% a la observada en el mismo periodo de 2017, impulsada principalmente por el crecimiento de los ingresos financieros y la importante contención en el gasto de provisiones del periodo.

Instrumento

Clasificación*

Entidad

C+

CMAC Tacna espera seguir una tendencia creciente en sus indicadores de rentabilidad a lo largo del ejercicio 2018 y -de no registrar ningún evento extraordinario- lograr una ganancia cercana a S/16.0 millones.

A pesar de lo anterior, continúa limitando a la Caja poder contar con una mayor clasificación la todavía acotada cobertura que brindan las provisiones a la cartera problema (créditos atrasados y refinanciados), la misma que se mantiene en un nivel inferior al 100% (91.08% al 30 de junio de 2018), situación que constituye un factor de riesgo ante un potencial deterioro de cartera. Lo anterior conlleva a su vez a que el patrimonio de la Caja se encuentre expuesto en 4.28%, lo cual dista de la situación promedio de las 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.

Se ponderaron igualmente de manera negativa los problemas de Gobierno Corporativo que afrontó la Caja durante el primer semestre del año en curso. En este sentido, se ponderó el riesgo de injerencia política en la Caja y el impacto en las decisiones del negocio y las estrategias de mediano-largo plazo. Esto último es de especial seguimiento debido a que, tras la remoción de los miembros del Municipio en la primera mitad del presente ejercicio y el nombramiento de tres nuevos Directores, existió demora para la autorización de la capitalización de utilidades y

la aprobación de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, conllevando a que el ratio de capital global retroceda de 14.36% a 13.76% entre ejercicios (corte 30 de junio de 2018). Sobre este punto, es importante señalar que, según lo manifestado por la Gerencia y el Directorio de la Caja, a lo largo del tercer trimestre del presente ejercicio se estarían capitalizando las utilidades del ejercicio 2017, lo cual aportará hacia el fortalecimiento del ratio de solvencia. Lo anterior resulta relevante en vista que la Caja depende de su propia generación para continuar expandiendo su oferta de créditos, toda vez que su accionista, la Municipalidad Provincial de Tacna, no cuenta con una partida específica para dicho fin.

Otro punto a indicar, que pondera de manera negativa en la evaluación, es el elevado crédito promedio que ostenta la Caja, así como la todavía importante concentración de los clientes refinanciados, cuyo deterioro podría mermar los indicadores de rentabilidad del negocio.

Como hecho de relevancia para las Cajas Municipales, resulta importante señalar la promulgación de la Ley N° 30607 del 13 de julio de 2017, la misma que modifica y fortalece el funcionamiento de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Dicha Ley,

entre otros cambios, 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. A la fecha de análisis, CMAC Tacna ya modificó sus Estatutos y puede recibir la inversión de una institución privada. Es relevante señalar que a la fecha de análisis las Cajas Municipales se encuentran afectadas por la Ley N°2133 (Ley que impide contratar medios privados para fines publicitarios); al respecto, la Federación de Cajas Municipales (FEPMAC) ha presentado una demanda de amparo ante el Juzgado Constitucional de Lima para excluir a las Cajas Municipales de dicha Ley.

Finalmente, la Caja mantiene como principales retos el seguir dinamizando su portafolio de créditos y, simultáneamente, mejorar la calidad del mismo. 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 del crédito. Equilibrium continuará realizando el monitoreo de la capacidad de pago de la Caja, 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:

- Crecimiento del portafolio de colocaciones, acompañado de niveles de morosidad controlados.
- Mayores ingresos financieros que permitan mejorar los márgenes del negocio.
- Disminución gradual del crédito promedio.
- Disminución en la concentración de los 10 principales clientes refinanciados.
- Incorporación de un socio estratégico de elevada calidad crediticia que brinde mayor respaldo patrimonial y *know-how* al negocio.
- Constitución de provisiones voluntarias que permitan cubrir la cartera problema por lo menos al 100%, con el consecuente impacto favorable en la exposición patrimonial.

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

- Sobreendeudamiento de clientes que impacte en la calidad crediticia del portafolio de colocaciones.
- Deterioro en la cobertura que brindan las provisiones a la cartera problema, conllevando a un mayor 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 Caja.
- Aumento en los descalses 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:

- Ninguna.

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 (SBS). 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. La institución también 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 30 de junio de 2018, 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.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de CMAC Tacna se muestran en el Anexo I del presente informe.

Cabe señalar que, en el mes de febrero de 2018, un grupo de la mayoría del Consejo se reunió y acordó la remoción de sus representantes, los señores Saúl Rivera y Aldo Gambetta; nombrando como nuevos Directores a los señores Raúl Alcazar y Ronald Salas. En el mes de mayo, el señor Alcazar renuncia al cargo de Director en representación del Municipio y la señora Diana Yufra es nombrada como Directora. El señor Alcazar fue posteriormente nombrado representante de la Cámara de Comercio en reemplazo de la señora Luciana Biondi.

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2018, 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 a junio de 2017 dado el crecimiento importante de depósitos registrado por un competidor que opera en el sur del Perú); según se detalla:

Participación en el Sistema Cajas Municipales

	2015	2016	2017	Jun.18
Créditos Directos	4.23%	3.97%	3.92%	4.01%
Depósitos Totales	4.38%	4.17%	4.16%	4.17%
Patrimonio	4.60%	4.30%	4.22%	4.32%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

En el desarrollo de sus actividades, CMAC 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 del 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.

Gestión del 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. 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: i) el límite a la posición global de sobrecompra no podrá ser mayor al 50.0% del patrimonio efectivo y ii) el límite de posición global de sobreventa 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.

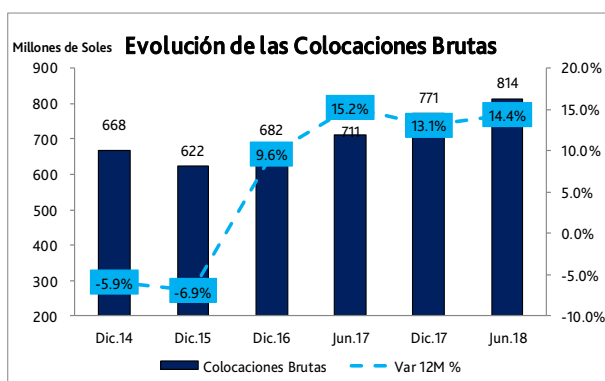
Gestión del Riesgo Operacional

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. 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.

ANÁLISIS FINANCIERO

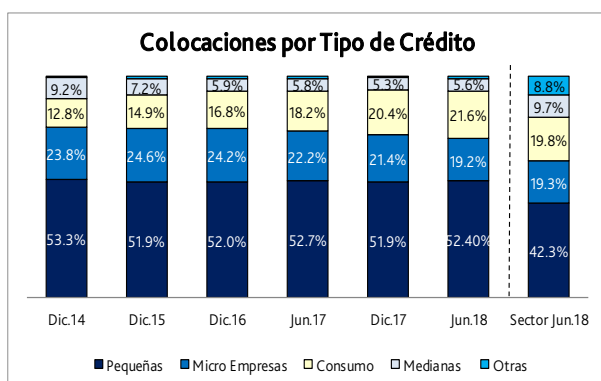
Activos y Calidad de Cartera

Al primer semestre de 2018, los activos de CMAC Tacna se situaron en S/1,039.6 (+14.80% respecto a junio de 2017), impulsados por el dinamismo del portafolio de colocaciones (+S/102.4 millones). El crecimiento en los créditos colocados es resultado de la materialización de las capacitaciones realizadas por la Caja para mejorar la productividad de los analistas, así como de la modificación del sistema de incentivos ofrecidos a los colaboradores comerciales. Cabe señalar que la Entidad espera continuar expandiendo la oferta de créditos durante el ejercicio 2018, superando inclusive los S/900.0 millones de créditos colocados. La evolución de los créditos colocados por la Caja se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

El portafolio de créditos de CMAC Tacna se compone principalmente por créditos a la pequeña empresa, los cuales representan el 52.40% de la cartera. Al cierre del primer semestre de 2018, el saldo de créditos otorgados a la pequeña empresa se incrementó interanualmente en 13.75% (S/51.5 millones); pero de acuerdo con lo comentado por la Gerencia y, en línea con los límites establecidos internamente, la Caja apunta a reducir la participación relativa en estos créditos al cierre de 2018. Lo anterior se apoyaría en continuar el desarrollo de créditos de consumo (mayoritariamente vinculado a créditos de descuento por planilla) y en la mayor apuesta por créditos hipotecarios vinculados al crecimiento del mercado inmobiliario en Tacna.

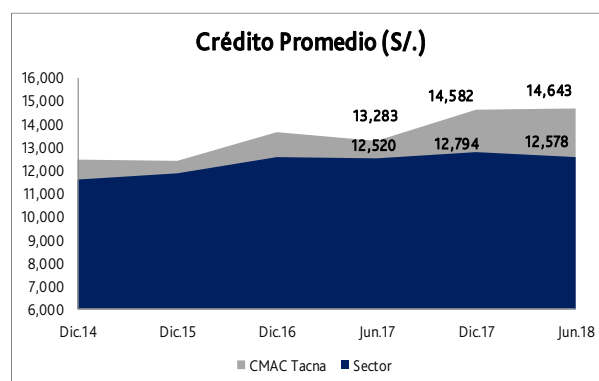


Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Respecto a la exposición por sector económico, las colocaciones de la Caja se encuentran principalmente asociadas al sector comercio (48.75% del portafolio a junio de 2018). A dicho corte, resalta el crecimiento interanual reportado en los sectores de Comercio (+S/18.0 millones), Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (+S/11.4 millones) y Hoteles y Restaurantes (+S/6.4 millones).

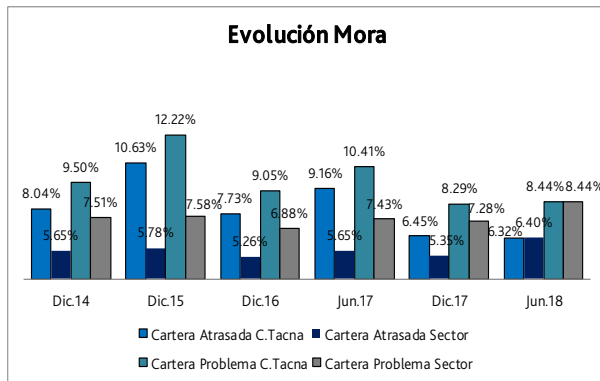
En lo referido a participación geográfica, CMAC Tacna tiene presencia en ocho departamentos, siendo de mayor importancia el departamento de Tacna que representa el 34.51% de los créditos otorgados (33.45% a junio de 2017). Actualmente, la Caja viene expandiendo su oferta de servicio a los polos de crecimiento urbano de la periferia de Tacna, así como a otras zonas todavía no bancarizadas. Adicionalmente, CMAC Tacna viene fortaleciendo su presencia en otros departamentos del sur del Perú, destacándose que viene progresivamente aumentando la participación del departamento de Arequipa en el portafolio de colocaciones (de 18.69% a 19.37%).

A la fecha de análisis, el crédito promedio de la Caja continúa registrando una tendencia creciente y pasa a situarse en S/14,643 incrementando la brecha respecto a lo reportado por el promedio de las Cajas Municipales, tal como se observa en el gráfico líneas abajo. Esta situación obedece a que la demanda de créditos en el sur del Perú es empleada principalmente para financiar activos de mayor cuantía. No obstante lo anterior, y según lo comentado por el Área de Riesgos, CMAC Tacna ha limitado los créditos a mediana y gran empresa, explicándose el elevado crédito promedio en la concentración en créditos a pequeña empresa.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

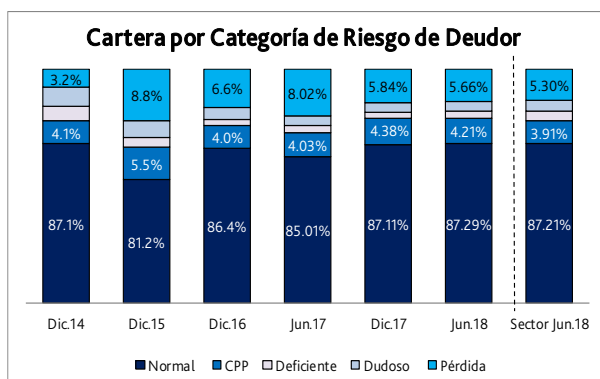
Al analizar los indicadores de morosidad de la Caja, se observa que las políticas de seguimiento de créditos y la tercerización de la cobranza propiciaron una menor participación relativa de los créditos vencidos y en cobranza judicial en las colocaciones brutas, situando la mora contable en 6.32% al 30 de junio de 2018 (6.45% al cierre de 2017 y 9.16% a junio de 2017). Lo anterior también se soporta en el crecimiento de operaciones refinanciadas y los castigos realizados durante el semestre. Todo lo anterior resultó en que el nivel de mora de CMAC Tacna se sitúe por debajo de la media del sistema (6.40% al 30 de junio de 2018).



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Cabe señalar que, con la finalidad de aumentar la probabilidad de recuperación del saldo pendiente de pago en los créditos que registran atrasos, la Caja viene brindando facilidades para refinanciar las operaciones que lo ameriten. Esto último ha permitido mejorar la concentración registrada en los 10 principales refinanciados, que pasan a representar el 28.0% del total del saldo deudor (44.5% al 30 de junio de 2017). Cabe señalar que los créditos a pequeña empresa representan el 64.31% de la cartera problema (créditos atrasados y refinanciados), por lo cual la reducción en la participación en dicho segmento, compensado por el dinamismo esperado en créditos de consumo e hipotecarios, deberían propiciar mejoras en los indicadores de morosidad. Por su lado, la mora real¹ aumentó a 12.88% (10.41% al 30 de junio de 2018) debido a la limpieza realizada en la cartera de créditos durante el semestre, situándose en un nivel superior al promedio de las Cajas Municipales (9.77%). Al respecto, la Caja ha castigado el 3.6% de su cartera al no realizar transferencias al FOCMAC como se venía haciendo en periodos previos.

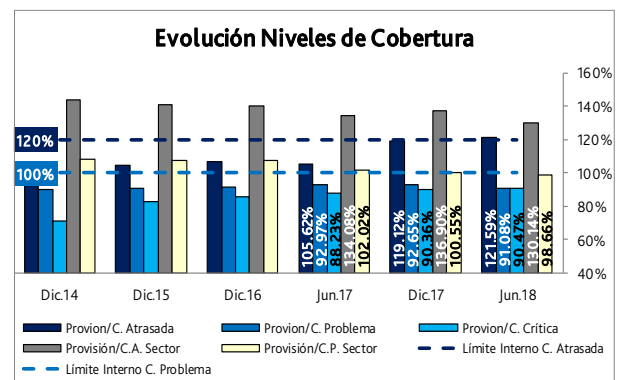
En relación con la categoría de clasificación de riesgo del deudor, los créditos en categoría de Normal aumentan de 85.01% a 87.29% entre semestres, impulsado por el dinamismo que ha registrado la cartera de colocaciones, así como por los castigos realizados durante el año que han permitido limpiar el portafolio. La evolución de la cartera por categoría de Riesgo del Deudor se observa a continuación:



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium

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

Las provisiones de la cartera de créditos ascendieron a S/62.5 millones y, si bien se ajustan en 9.11% respecto a junio 2017, el menor volumen de créditos vencidos y en cobranza judicial, conllevó a que la cobertura sobre la cartera atrasada se sitúe en 121.59%, cumpliendo con su límite interno de 120% (se encontraban en incumplimiento de su límite en junio de 2017 al registrar una cobertura de 105.62%). A pesar de lo anterior, la Caja sigue incumpliendo su límite interno de cobertura de cartera problema de 100% e inclusive retrocede entre semestres al pasar de 92.97% a 91.08%. Al respecto, la Gerencia manifiesta que debido a las pérdidas del ejercicio 2015, se puso mayor foco en rentabilidad y solvencia, y no contemplaban tener un superávit de provisiones respecto a las regulatorias. A la fecha, la Caja cuenta con un Comité de Provisiones que se encuentra trabajando en la elaboración de un plan de constitución de provisiones voluntarias con la finalidad de cumplir con su límite interno. En opinión de Equilibrium, resulta de especial importancia que Caja Tacna aumente sus niveles de cobertura. La evolución de los ratios de cobertura respecto a sus límites se evidencia en el siguiente gráfico:



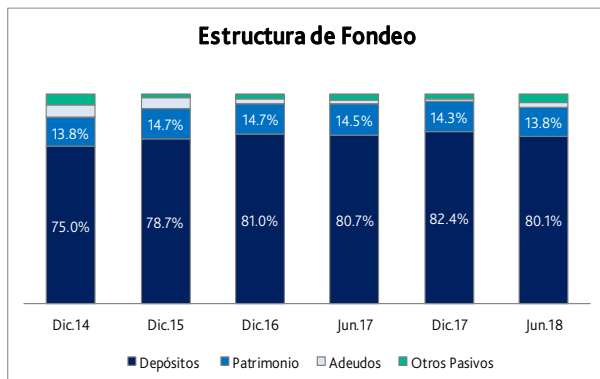
Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

A razón de la insuficiente cobertura de la cartera problema, CMAC Tacna mantiene una exposición patrimonial (cartera problema – provisiones / patrimonio) ajustada; lo cual, ante un escenario de estrés, generaría una exposición al patrimonio contable de 4.28% (3.96% al 30 de junio de 2017); mientras que el promedio de Cajas Municipales reporta una exposición de 0.70%.

Pasivos y Estructura de Fondeo

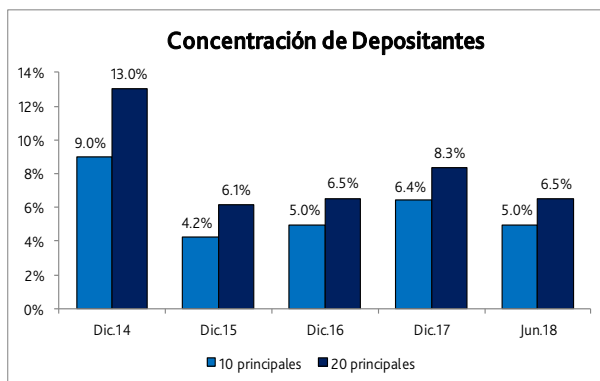
Al 30 de junio de 2018, los pasivos de CMAC Tacna ascendieron a S/896.5 millones, creciendo en 15.81% interanualmente a razón de una mayor captación de depósitos a plazos y al incremento de adeudados con instituciones financieras locales. La Caja capta recursos para financiar sus operaciones principalmente a través de depósitos y obligaciones (80.11%) y, en menor proporción, a través del patrimonio de sus accionistas (13.76%) y adeudados (2.03%), tal como se exhibe en el gráfico líneas abajo. Con la finalidad de obtener eficiencias en el gasto financiero y mitigar la exposición en moneda extranjera, la Caja decidió no renovar adeudados con instituciones financieras del exterior desde el primer semestre de 2017.

Por su parte, el patrimonio neto de CMAC Tacna totalizó S/143.1 millones, reflejando un dinamismo de 8.83% respecto a lo reportado al 30 de junio de 2017, en línea con el mejor desempeño.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium

Respecto a la concentración de los depositantes, se identifica que, al 30 de junio de 2018, se logra revertir la tendencia creciente observada desde el ejercicio 2015. A continuación, se muestra la concentración de captaciones de la Caja:



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Solvencia

Al primer semestre de 2018, el ratio de capital global de CMAC Tacna se ubicó en 13.76%, por debajo de lo exhibido al 30 de junio de 2017 (14.36%), pero por encima del límite interno de la Caja (13.5%). Esta situación se ha originado por los mayores requerimientos de patrimonio efectivo (+13.5% respecto a diciembre de 2017) debido al crecimiento del portafolio, mientras que el patrimonio efectivo se incrementó en 8.7%. Es relevante señalar que, a la fecha de análisis, se encuentran pendientes de capitalizar las utilidades del ejercicio 2017 debido a demoras por parte del Directorio de la Caja. Según los comentarios de la Gerencia, ya se acordó la capitalización de utilidades del ejercicio 2017, así como lo correspondiente al primer semestre de 2018, por lo cual el indicador se debería ver fortalecido al cierre del presente ejercicio. La evolución del Ratio de Capital Global se exhibe en la siguiente tabla:

	2014	2015	2016	2017	Jun.18*
Caja Tacna	15.27%	16.95%	15.05%	14.25%	13.76%
Sector	14.51%	15.21%	15.26%	14.86%	14.91%

*Información del Sector a Mayo 2018

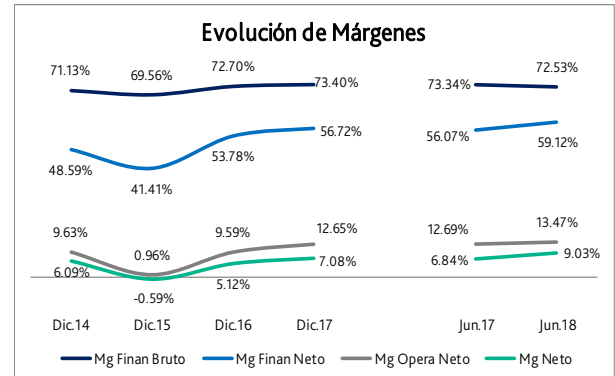
Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, los ingresos financieros aumentaron en 12.21% con relación a los primeros seis meses del ejercicio 2017, sustentado en la evolución de la cartera de colocaciones brutas. De acuerdo con los comentarios de la Gerencia, esperarían mantener dicho nivel de crecimiento al cierre del ejercicio. Por otro lado, los gastos financieros crecieron en 15.65%; explicado por las mayores obligaciones con el público.

El menor dinamismo de los ingresos respecto a los gastos financieros posibilitó que el margen financiero se ajuste de 73.34% a 72.53% entre ejercicios, mientras que en términos absolutos el margen financiero bruto registró un incremento de S/5.8 millones. Por su lado, el margen financiero neto exhibió una mejora de 305 puntos básicos asociado al menor gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos.

Un tema de especial consideración resulta el apartado de gastos operativos, los cuales aumentaron en S/5.9 millones explicado íntegramente por el crecimiento registrado en gastos al personal. La Caja indica que esta situación obedece a la actualización salarial, bonificaciones y la decisión contable de asumir todo el gasto de escolaridad en febrero y no prorratearlo a 12 meses como se venía realizando en ejercicios anteriores, producto de la solicitud de la SBS. A pesar de lo anterior, el margen operacional neto y el margen neto de la Caja registraron mejores niveles que los observados en los periodos anteriores. La evolución de los márgenes de Caja Tacna se observa en el siguiente gráfico:

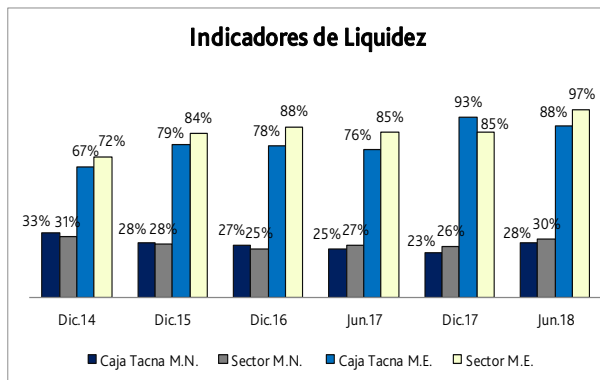


Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Lo reseñado previamente permitió que la utilidad de la Caja aumente de S/5.0 millones al primer semestre de 2017 a S/7.4 millones al corte de análisis. Consecuentemente, los indicadores de rentabilidad mejoraron al presentar un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) de 9.52% (7.24% a junio de 2017) y un retorno promedio anualizado sobre los activos (ROAA) de 1.34% (1.06% a junio de 2017). No obstante, a pesar de este mejor desempeño, todavía se ubican por debajo del promedio de las Cajas Municipales.

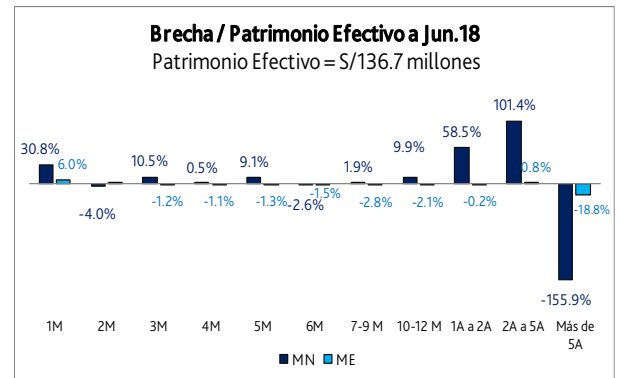
Liquidez y Calce de Operaciones

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 una mejora al pasar de 24.8% a 28.1% debido a la mayor disponibilidad de fondos en entidades financieras locales. Cabe señalar que la liquidez obtenida en moneda nacional es superior al mínimo interno de 19%; pero inferior al registrado por el promedio de Cajas Municipales (30.1%). Por otro lado, el indicador en moneda extranjera aumentó a 88.1% (76.5% a junio de 2017), posicionando por encima del mínimo regulatorio (20%) pero por debajo del promedio del sistema (96.9%). La evolución de los indicadores de liquidez de la Entidad se observa a continuación:



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

En referencia a la estructura de activos y pasivos por plazo de vencimiento, CMAC Tacna mantuvo una posición superavitaria global del 40.2% de su patrimonio efectivo. Al realizar un análisis por moneda, se identifica una posición superavitaria en moneda nacional equivalente al 60.1%, mientras que en moneda extranjera existe un descalce de 19.9% en relación con el patrimonio efectivo, explicado por el vencimiento en los tramos de 3 a 12 meses; así como en más de 5 años los cuales son parcialmente mitigados por el sobre-calce en el tramo menor a 60 días.



Fuente: CMAC Tacna, SBS / Elaboración Equilibrium.

Por último, es importante señalar que la Caja mantiene líneas de crédito aprobadas con siete entidades financieras locales por un importe de S/65.5 millones (utilizados en 28.4% al 30 de junio de 2018), los cuales podrían ser utilizados con la finalidad de seguir ampliando su oferta de crédito y/o mitigar alguna situación de estrés de liquidez.

CMAC TACNA S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de Soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ACTIVOS						
Caja	10,823	12,172	10,452	13,976	13,117	11,286
Bancos y Corresponsales	177,549	168,598	142,833	150,528	138,014	155,683
Otros Depósitos	306	186	2,835	3,182	7,494	25,088
Total Caja y Bancos	188,678	180,956	156,120	167,686	158,625	192,057
Inv. Financ. Negoc. y a Vencimiento, Neto de Prov.	8,582	9,894	9,217	21,703	13,445	23,987
Fondos Disponibles	197,260	190,850	165,337	189,390	172,070	216,044
Colocaciones						
Préstamos	596,355	535,326	609,766	627,369	695,544	730,996
Arrendamiento Financiero	435	347	195	122	55	11
Hipotecarios para Vivienda	6,407	5,916	5,211	4,975	5,872	8,198
Otros	1,427	4,118	4,748	4,861	5,595	5,845
Colocaciones Vigentes	604,623	545,707	619,920	637,327	707,066	745,050
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	53,717	66,101	52,661	65,159	49,731	51,442
Créditos Refinanciados y Reestructurados	9,772	9,890	9,052	8,866	14,213	17,228
Cartera Problema	63,488	75,991	61,713	74,025	63,944	68,670
Colocaciones Brutas	668,111	621,698	681,634	711,352	771,010	813,720
Menos:						
Provisiones para Colocaciones	-57,052	-69,157	-56,375	-68,819	-59,241	-62,547
Intereses y Comisiones no Devengados	-866	-987	-735	-825	-1,113	-1,375
Colocaciones Netas	610,194	551,554	624,523	641,708	710,657	749,798
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	9,477	9,079	10,171	11,511	12,154	12,881
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Prov.	433	2,423	2,441	2,037	1,645	1,324
Inv. Financieras Permanentes. Neto de Prov.	2,076	2,076	2,086	2,086	2,086	2,141
Activo Fijo Neto	44,458	44,460	45,009	44,030	43,805	43,461
Otros Activos	8,637	12,354	13,077	14,839	10,638	13,945
TOTAL ACTIVOS	872,536	812,794	862,644	905,601	953,054	1,039,593
PASIVOS						
Depósitos y Obligaciones						
Depósitos de Ahorro	109,237	127,520	142,973	147,337	161,345	161,165
Cuentas a Plazo de Oblig. Con el Público	412,913	354,297	393,049	393,178	428,393	487,759
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. Y Org. Int.	1,249	0	2,000	24,523	21,000	0
Depósitos a Plazo	414,162	354,297	395,049	417,701	449,393	487,759
Compensación por Tiempo de Servicio y Otros	100,230	128,491	128,770	132,534	138,303	144,166
Depósitos Restringidos	30,950	28,990	31,879	33,537	36,556	39,626
Otras Obligaciones	55	86	55	68	60	58
Total Depósitos y Obligaciones	654,634	639,383	698,726	731,176	785,657	832,775
Adeudados Instituciones del País	26,011	6,404	9,716	19,310	8,731	21,052
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Inter	28,367	32,405	9,229	0	0	0
Total Adeudados	54,378	38,808	18,945	19,310	8,731	21,052
Intereses y otros gastos por pagar	37,824	10,460	9,957	10,881	12,540	14,377
Otros Pasivos	2,267	843	1,392	4,266	2,579	6,552
Provisiones por créditos contingentes	145	61	434	1,086	588	1,488
Cuentas Por Pagar Netas	2,549	3,228	6,791	7,400	7,108	20,261
TOTAL PASIVO	751,798	692,985	736,245	774,119	817,202	896,504
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	86,135	94,170	94,170	94,170	94,170	98,702
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	-129	259	135	247	427	296
Reservas	25,461	26,354	25,380	25,380	26,052	26,052
Resultados Acumulados	342	-202	0	6,715	4,532	10,671
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	8,928	-772	6,715	4,970	10,671	7,367
TOTAL PATRIMONIO NETO	120,738	119,809	126,400	131,482	135,852	143,089
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	872,536	812,794	862,644	905,601	953,054	1,039,593

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de Soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Ingresos Financieros	146,714	130,624	131,252	72,695	150,831	81,571
Gastos Financieros	42,351	39,759	35,830	19,378	40,127	22,410
MARGEN FINANCIERO BRUTO	104,363	90,865	95,423	53,318	110,704	59,161
Provisiones para Créditos Directos	33,070	36,771	24,840	12,558	25,157	10,940
MARGEN FINANCIERO NETO	71,293	54,094	70,582	40,759	85,547	48,221
Ingresos Netos por Servicios Financieros	145	359	545	178	369	363
Utilidad por Venta de Cartera	0	0	1,140	0	0	0
Gastos Operativos	57,313	53,194	59,681	31,712	66,840	37,599
Personal y Directorio	36,926	33,810	38,872	21,073	43,738	26,981
Generales	20,387	19,384	20,809	10,638	23,102	10,619
MARGEN OPERACIONAL NETO	14,125	1,259	12,586	9,225	19,075	10,985
Otros Ingresos y Gastos	2,094	1,998	1,788	567	3,767	2,809
Provisiones, Depreciación y Amortización	-3,014	-3,816	-4,330	-2,457	-5,859	-2,627
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13,205	-560	10,043	7,336	16,984	11,167
Impuesto a la Renta	4,277	211	3,329	2,366	6,313	3,800
UTILIDAD NETA DEL AÑO	8,928	-772	6,715	4,970	10,671	7,367

CMAC TACNA S.A.

Principales Indicadores	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Liquidez						
Disponible / Depósitos Totales	30.13%	29.85%	23.66%	25.90%	21.90%	25.94%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	180.58%	149.66%	115.64%	128.54%	106.65%	134.05%
Fondos Disponibles / Total Activo	22.61%	23.48%	19.17%	20.91%	18.05%	20.78%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Colocac. Neta / Depósitos Totales	93.21%	86.26%	89.38%	87.76%	90.45%	90.04%
Colocaciones Netas / Fondo Total	86.06%	81.33%	87.02%	85.51%	89.46%	87.82%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	13.00%	6.15%	6.52%	8.98%	8.35%	6.50%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	231.79%	485.39%	362.67%	288.37%	262.45%	399.13%
Liquidez MN %	33.26%	28.29%	26.95%	24.82%	22.94%	28.13%
Liquidez ME %	67.32%	78.59%	77.81%	76.47%	92.79%	88.06%
Ratio Inversiones Liquidadas (RIL) M.N.	6.28%	10.16%	6.41%	6.04%	15.30%	19.35%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.N.	145.66%	127.39%	105.53%	105.67%	108.78%	147.55%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) M.E.	259.64%	328.80%	204.69%	281.45%	397.87%	288.45%
Endeudamiento						
Ratio de Capital Global	15.41%	16.95%	15.05%	14.36%	14.25%	13.76%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	14.69%	16.27%	14.34%	13.66%	13.55%	13.04%
Total Pasivo / Total Patrimonio	6.23	5.78	5.82	5.89	6.02	6.27
Total Pasivo / Total Activo	0.86	0.85	0.85	0.85	0.86	0.86
Pasivo / Capital Social y Reservas	6.74	5.74	6.15	6.46	6.77	7.17
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.53	5.19	5.39	5.41	5.68	5.69
Cartera Atrasada / Patrimonio	44.49%	55.17%	41.66%	49.56%	36.61%	35.95%
Compromiso Patrimonial (1)	5.33%	5.70%	4.22%	3.96%	3.46%	4.28%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	8.04%	10.63%	7.73%	9.16%	6.45%	6.32%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	5.97%	9.20%	7.00%	8.14%	6.03%	5.75%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	9.50%	12.22%	9.05%	10.41%	8.29%	8.44%
Cartera Problema (3) + Castigos / Colocaciones Brutas + Castigos	8.99%	11.38%	10.57%	10.41%	11.39%	12.88%
Provisiones / Cartera Crítica (2)	97.24%	83.16%	86.08%	88.23%	90.36%	90.47%
Provisiones / Cartera Atrasada	106.21%	104.62%	107.05%	105.62%	119.12%	121.59%
Provisiones / Cartera Problema (3)	89.86%	91.01%	91.35%	92.97%	92.65%	91.08%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	71.13%	69.56%	72.70%	73.34%	73.40%	72.53%
Margen Financiero Neto	48.59%	41.41%	53.78%	56.07%	56.72%	59.12%
Margen Operativo Neto	9.63%	0.96%	9.59%	12.69%	12.65%	13.47%
Margen Neto	6.09%	-0.59%	5.12%	6.84%	7.08%	9.03%
ROAE Anual (4)	7.70%	-0.65%	5.47%	7.24%	8.16%	9.52%
ROAA Anual (5)	1.04%	-0.09%	0.80%	1.06%	1.18%	1.34%
Rendimiento Sobre Préstamos	20.88%	19.37%	19.47%	20.60%	20.19%	20.38%
Rendimiento Sobre Inversiones	0.87%	4.97%	4.04%	1.90%	3.11%	1.97%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación	16.96%	15.45%	15.70%	16.34%	16.77%	16.46%
Costo de Fondo	5.65%	5.05%	4.46%	4.59%	4.63%	4.70%
Spread Financiero	11.31%	10.39%	11.24%	11.75%	12.13%	11.76%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	23.46%	-258.85%	26.62%	11.41%	35.30%	38.13%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Activos	6.66%	6.31%	7.12%	7.33%	7.36%	10.74%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	39.06%	40.72%	45.47%	43.62%	44.31%	46.09%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	54.92%	58.54%	62.54%	59.48%	60.38%	63.55%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	25.17%	25.88%	29.62%	28.99%	29.00%	33.08%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	5.36%	5.24%	5.97%	6.25%	6.02%	6.51%
Eficiencia Operacional (6)	53.76%	57.06%	61.05%	58.66%	58.20%	60.32%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	857	858	939	943	995	975
Otros Indicadores e Información Adicional						
Ingresos por Intermediación Anualizado (en S/. Miles)	145,384	129,582	130,292	140,183	150,053	158,896
Costos por Intermediación Anualizado (en S/. Miles)	39,679	35,036	31,110	33,172	35,024	37,730
Resultado Proveniente de la Actividad de Int. (en S/. Miles)	105,706	94,545	99,181	107,012	115,028	121,165
Número de Deudores	53,587	50,084	50,079	53,555	52,873	55,572
Crédito Promedio	12,468	12,413	13,611	13,283	14,582	14,643
Número de Personal	780	725	726	754	775	835
Número de Oficinas (según SBS)	30	30	30	30	30	30
Castigos Últimos 12 meses	6,452	4,084	0	0	22,483	30,811
% Castigos (últimos 12 meses) / (Colocaciones + Cast.)	1.0%	0.7%	0.0%	0.0%	2.8%	3.6%

(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 31.12.17) **	Clasificación Actual (al 30.06.18)	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 26 de marzo de 2018.

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

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Tacna	100%
Total	100%

Fuente: CMAC Tacna / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Edgar Efraín Mamani Suarez	Presidente
Dora Esther Zeballos Zeballos	Vicepresidente
Duberli Dante Quispe Casilla	Director
Ernesto Pantaleón Vilca Gallegos	Director
Raúl Marco Alcázar Alay	Director
Ronald Guillermo Salas Perez	Director
Diana Oriasis Yufra Catacora	Director

Fuente: CMAC Tacna / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Jorge Alcalá Blanco	Gerencia de Negocios
Miguel Angel Nole (e)	Gerencia de Operaciones 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 RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

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

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

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

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

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

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