



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

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 07 de abril de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Katherine Tomas
Analista Junior
ktomas@equilibrium.com.pe

Jaime Tarazona
Analista
jtazona@equilibrium.com.pe

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

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría B- como Entidad a la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo (en adelante la Caja o CMAC Trujillo), así como las clasificaciones asignadas a sus depósitos a plazo.

La decisión considera la evolución del nivel de solvencia que mantiene la Entidad sustentado en un ratio de capital global de 19.9% a la fecha de análisis, ubicado por encima del indicador del sector de Cajas Municipales (15.3%) como resultado del incremento del Patrimonio Efectivo respecto al ejercicio previo y a la política de capitalización de utilidades, que le brindan espacio a la Entidad para continuar creciendo. Asimismo, aporta positivamente a la clasificación, el incremento en la cobertura que brindan las provisiones constituidas a la cartera problema, manteniendo la Caja provisiones voluntarias. Igualmente, se pondera favorablemente a los indicadores de liquidez obtenidos durante el año 2016 y al mejor desempeño en la rentabilidad respecto a ejercicios anteriores. No menos importante resulta mencionar el posicionamiento que la Caja mantiene en el departamento de La Libertad así como a las medidas incorporadas en relación a la política de riesgos.

Sin embargo, limita a CMAC Trujillo contar con una mayor clasificación, el acotado respaldo patrimonial del accionista, la Municipalidad Provincial de Trujillo, el mismo que no cuenta con una partida presupuestal de fortalecimiento hacia la Entidad. Adicionalmente, si bien la Caja muestra mejoras en sus niveles de morosidad, estos

Instrumento

Clasificación*

Entidad	B-
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN o ME	BBB-.pe
Depósitos de Corto Plazo MN o ME	EQL 2-.pe

aún se encuentran por encima del promedio del sector. Por su parte, es de señalar que el gasto operativo mantiene una participación relevante dentro los ingresos financieros conllevando a que los indicadores de eficiencia se encuentren presionados y se ubiquen por debajo del promedio del sector de Cajas Municipales.

Como hecho de importancia durante el ejercicio 2016, cabe indicar que se realizó la venta de parte de la cartera problema al FOCMAC en los meses de junio y diciembre, situación que permitió mejorar los niveles de morosidad contable y real junto con la incorporación de diversas medidas respecto a la gestión de riesgos y cobranza.

Por otro lado, es relevante señalar que el Sr. Miguel Rodríguez Rivas asumió la Presidencia del Directorio en el mes de mayo de 2016. En cuanto a la Plana Gerencial, a partir de enero de 2016, la Gerencia Central de Administración se encuentra a cargo de la Sra. Gloria Becerra Orrego, mientras que el Sr. Juan Carlos Colona Sánchez asume el puesto de Gerente de División de Administración en el mes de agosto de 2016 y la Gerencia de División Comercial se encuentra temporalmente a cargo de la Sra. María Castillo Ramírez desde el mes de noviembre del año en mención.

Finalmente, Equilibrium considera favorable el dinamismo que muestra la cartera de colocaciones brutas de la Caja, esperando que dicha evolución continúe manteniendo niveles de morosidad estables, y que reditúen en mayor generación para la Entidad. Cabe indicar igualmente que como hecho posterior al corte de análisis, el fenómeno

denominado El Niño Costero, que según el Enfen (Estudio Nacional del fenómeno El Niño) podría durar hasta el cierre de abril del presente ejercicio, ha venido afectando diversas regiones de la costa del país a través de fuertes lluvias que han causado desbordes, inundaciones y destrucción de la infraestructura, habiendo sido declaradas ciertas zonas del país en estado de Emergencia. Si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real en los diversos sectores de la economía y consecuentemente en la cartera de colocaciones de las entidades financieras, es de señalar que el 16 de marzo de 2017 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017 a través del cual las entidades financieras podrán cambiar las condiciones contractuales

de los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia sin que ello implique una refinanciación, esto último en la medida que el plazo total de los referidos créditos no se extienda más de seis meses del original y que a la fecha de la declaratoria de emergencia los deudores se encuentren al día en sus pagos. En el caso de los deudores no minoristas, se deberá considerar lo establecido en los Oficios N° 5345-2010 y 6410-2017, respectivamente. Equilibrium seguirá monitoreando de cerca la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago de CMAC Trujillo, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en nivel de riesgo del mismo.

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

- Mejora consistente en los indicadores morosidad y eficiencia, ubicándose en mejor posición que el promedio del sector de Cajas Municipales.
- Consolidación del crecimiento de la cartera de colocaciones.
- Aprobación de un Plan de Fortalecimiento de Capital para la Entidad.

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

- Incremento en el sobreendeudamiento de clientes que afecte de manera significativa la calidad crediticia de la cartera de colocaciones.
- Disminución sostenida en el ratio de capital global.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento del portafolio de colocaciones y depósitos.
- Injerencia política en las decisiones de la Caja que afecten su política de fortalecimiento patrimonial.
- Aumento significativo de los créditos reprogramados, que genere incertidumbre en la situación futura de la Caja.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo S.A. (Caja Trujillo), inició operaciones el 12 de noviembre de 1984 con el objetivo de constituirse en un elemento fundamental de la descentralización y democratización del crédito en la región, así como fomentar el desarrollo de la micro y pequeña empresa. Dentro de estos lineamientos, la Caja Trujillo estableció como su misión el brindar soluciones financieras integrales en forma rápida y oportuna, mejorando la calidad de vida de sus clientes, contribuyendo al desarrollo económico y social del país. Asimismo, su visión es constituirse en la mejor institución microfinanciera, ágil y confiable para generar valor a sus clientes, colaboradores y accionistas.

A la fecha del presente informe, la Entidad cuenta con 75 oficinas distribuidas a lo largo de 13 departamentos entre los cuales destaca el posicionamiento que mantiene en el departamento de la Libertad.

Composición accionaria, directorio y plana gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de CMAC Trujillo se presentan en el Anexo I. De acuerdo a la estructura organizacional de las Cajas Municipales, la toma de decisiones se encuentra a cargo de la Gerencia Central Mancomunada (Finanzas, Negocios y Administración), la cual reporta al Directorio. Como hecho de importancia, se nombró al Sr. Miguel Rodríguez Rivas como nuevo Presidente del Directorio (representante de la mayoría política), en reemplazo del Señor Luis Alberto Muñoz Díaz durante el mes de mayo de 2016.

Es de mencionar que durante el ejercicio 2016 se realizaron cambios en la plana gerencial; la Gerencia Central de Administración se encuentra a cargo de la Sra. Gloria Becerra Orrego en reemplazo del Sr. Carlos Díaz Collantes, mientras que el Sr. Juan Carlos Colona Sánchez asume el puesto de Gerente de División de Administración y la Gerencia de División Comercial se encuentra temporalmente a cargo de la Sra. María Castillo Ramírez.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, Caja Trujillo se mantiene en el sexto lugar dentro del sistema de Cajas Municipales respecto a captaciones y colocaciones. Asimismo, la Entidad continúa ocupando el tercer lugar en relación al patrimonio; según se detalla:

Participación Sist. CMAC's	Caja Trujillo			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	10.4%	10.4%	9.25%	8.38%
Depósitos Totales	11.3%	10.7%	9.3%	8.85%
Patrimonio	14.7%	14.4%	13.8%	13.52%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

En el marco de las actividades que realiza Caja Trujillo, la Entidad enfrenta riesgos internos como riesgo crediticio, de mercado, liquidez, operacional y transaccional. De igual manera, riesgos externos como riesgo país, macroeconómico, cambiario y devaluatorio. En el caso de los riesgos internos, se ha establecido políticas y lineamientos a seguir por medio de la Gerencia de Riesgos, aprobadas por el Directorio, mientras que para los riesgos externos, la Caja monitorea las variables mencionadas para determinar las tendencias y probabilidades de ocurrencia de algún factor que altere el desempeño de las mismas.

Gestión de Riesgo Crediticio

Con el propósito de monitorear y controlar el riesgo crediticio de la cartera de colocaciones, Caja Trujillo realiza una serie de análisis respecto a migración de créditos, riesgo preventivo, tasa de morosidad prematura, análisis de cosechas, entre otros. En cuanto al análisis de riesgo de crédito, se elaboran matrices de transición, análisis de riesgo de sobreendeudamiento y de concentración, *stress* y *backtesting*. Asimismo, se emiten periódicamente alertas tempranas a fin de identificar potenciales deterioros en la cartera de créditos.

En cuanto al proceso de admisión, durante el año 2016, la Entidad ha establecido un nuevo modelo de admisión de créditos para el segmento minorista; el cual establece que las funciones comerciales recaen sobre el Asesor de Negocios, mientras que el análisis y aprobación son de responsabilidad del Coordinador de Aprobación, Coordinador Zonal o Jefe de Aprobación según el nivel de autonomía y clasificación de agencia. Adicionalmente, se han establecido nuevos límites internos para el año 2017 respecto al sector económico, tipo de cliente y a nivel individual por tipo de excepción. Cabe mencionar que la Unidad de Riesgos utiliza como herramienta de consulta para la admisión de créditos (principalmente pequeña y micro empresa) un modelo interno y de Buró; los cuales vienen siendo monitoreados por la Unidad de Riesgos, a fin de realizar las respectivas calibraciones y/o ajustes. Es importante mencionar que la Unidad de Riesgos tiene opinión determinante.

Por su parte, la cartera de recuperación se encuentra segmentada en ocho zonas con el propósito de optimizar el sistema de cobranza. Para créditos con mora de hasta ocho días, la Entidad trabaja con un *call center* de tercerizado, mientras que en el caso de cobranza judicial, se cuenta con el apoyo de ejecutivos de cobranza quienes supervisan y coordinan con los estudios de abogados externos para la recuperación de estos créditos.

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. El riesgo cambiario se gestiona a través del cálculo del VaR de la posición de cambios, control de límites internos de sobrecompra, sobreventa y pérdida de operaciones trading. Es de mencionar que en el año 2016, Caja Trujillo cuenta con la aprobación de la Superintendencia para operar con productos financieros derivados forward de monedas con fines de

cobertura, lo cual es una herramienta que aporta a la gestión del riesgo cambiario. El riesgo de precio y tasa en el *trading book*, se administra mediante el cálculo del VaR del portafolio de inversiones, control de duraciones límites de exposición y duraciones y valorización de inversiones. El riesgo de tasa de interés en el *banking book* se gestiona a través del cálculo de las brechas de reprecio de activos y pasivos, cálculo de indicadores de ganancia en riesgo y valor patrimonial en riesgo. Asimismo, se realizan análisis del peor escenario, sensibilidad y análisis retrospectivo, recomendándose estrategias de tratamiento a los riesgos identificados.

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 los ratios de liquidez de corto plazo y estructural, las brechas de liquidez por plazos de vencimiento, indicadores de concentración de principales depositantes y adeudos, situación que se informa diaria y mensualmente al Comité de Activos y Pasivos, para la toma de decisiones que corresponda. Asimismo, se realizan simulaciones de escenarios de estrés de liquidez de carácter sistémico y específico, y se plasman las medidas para afrontar estos escenarios en un plan de contingencia de liquidez.

Gestión de Riesgo Operacional

La metodología utilizada por CMAC Trujillo está orientada a procesos y se basa en el Estándar Australiano de Administración de Riesgos AS/NZS 4360:1999 y COSO ERM el cual provee una guía genérica para el establecimiento e implementación de la gestión de riesgos.

La Caja realiza el seguimiento de los indicadores claves de riesgo (KRI'S) operacional, los mismos que comprenden: Otorgamiento de Créditos, Vinculación del Colaborador, Gestión de Seguridad Financiera, Gestión de Servicios Informáticos, Gestión de Proyectos de Software, Gestión de Abastecimientos, Atención al Usuario y Gestión de Canales Electrónicos. Por su parte, el Dpto. de Riesgo Operacional desarrolla capacitaciones presenciales en las cuales participan los colaboradores del negocio y de las áreas administrativas en gestión de riesgo operacional. Con la finalidad de mejorar la gestión, en el año 2015, la Caja ha migrado al nuevo Software de riesgo operacional GIRO. Adicionalmente, la Entidad posee políticas y manuales de Gestión de Continuidad de Negocio y Gestión de Seguridad de la Información actualizados, así como herramientas automatizadas a fin de asegurar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información de la misma. Es de señalar que Caja Trujillo se encuentra en el proceso de adecuación con el objetivo de postular al Método Estándar Alternativo para el cálculo de requerimiento patrimonial por riesgo operacional, siendo un plan a mediano plazo el cual cuenta con la colaboración de una consultora externa.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

Caja Trujillo cuenta con un Oficial de Cumplimiento a dedicación exclusiva, quien se encarga de reportar únicamente a la UIF – Perú acerca de cualquier operación inusual o sospechosa que pudiese estar relacionada al lavado de activos y de elaborar los informes semestrales sobre la

base de la reglamentación emitida al respecto por la SBS y en las prácticas corporativas de la institución. Asimismo, el Oficial de Cumplimiento tiene como función principal supervisar el sistema de prevención y gestión de riesgos de LA/FT, así como su cumplimiento, informando los resultados de dicho proceso al Directorio.

A la fecha del presente informe, la Unidad de Prevención utiliza el software Advanced Compliance Risk Manager de Monitor Plus™, el mismo que identifica alertas y operaciones inusuales. Asimismo, la Caja viene ejecutando diversos procedimientos de verificación, técnicas de selección y herramientas como informes trimestrales de cumplimiento por los administradores, reportes de operaciones inusuales realizados por cualquier trabajador, alertas emitidas por el sistema informático, análisis informático permanente de la base de datos con aplicativo ACL, información precedente de listas especiales y canales, así como bases de datos de las unidades de cumplimiento de otras CMAC's.

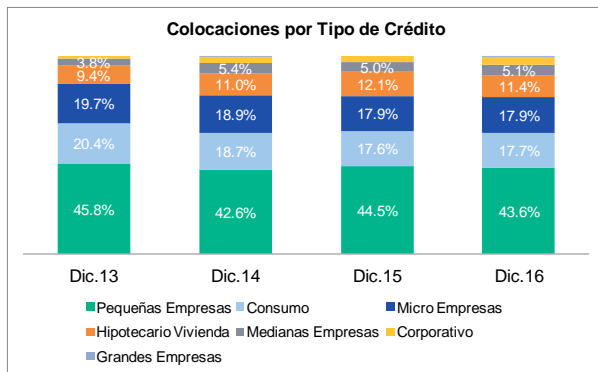
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al cierre del ejercicio 2016, los activos de CMAC Trujillo totalizaron S/1,960.9 millones con un aumento de 7.9% respecto al año 2015. Dicho incremento se explica principalmente por el crecimiento de las colocaciones vigentes (+8.6%) con énfasis en el segundo semestre, así como también al incremento del saldo en bancos y corresponsales de S/221.1 millones a S/286.8 millones. Por su parte, el activo fijo aumenta en 68.8% debido a la adquisición de un terreno para la construcción de la Nueva Sede Institucional por la suma de S/13.0 millones. No obstante lo anterior, el crecimiento del activo estuvo parcialmente contrarrestado por la reducción en el stock de inversiones disponibles para la venta de S/200.8 millones a S/160.4 millones entre ejercicios.

Respecto al principal activo generador de CMAC Trujillo, las colocaciones brutas registran S/1,439.7 millones al finalizar el año 2016, incrementándose 5.9% respecto al ejercicio previo, especialmente debido al aumento de préstamos de largo plazo correspondiente a los segmentos de grandes empresas y corporativo. Asimismo, es importante mencionar que la Caja realizó la compra de cartera a tres entidades del sector microfinanciero por la suma de S/34.51 millones.

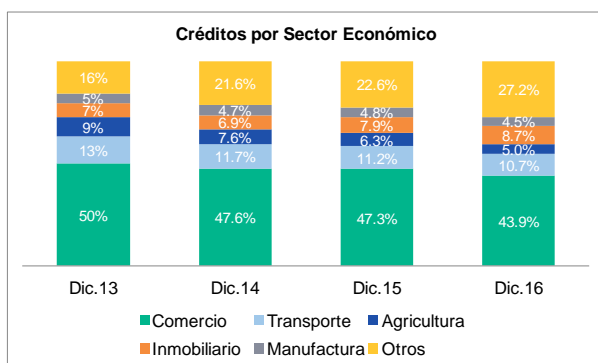
En términos relativos, al finalizar el ejercicio 2016, la cartera de colocaciones se concentra principalmente en créditos a pequeñas empresas, micro empresas y consumo con una participación del 79.2% respecto al total de las colocaciones. Si bien se observa una ligera reducción en la participación de préstamos a pequeñas empresas, se registra un incremento en el monto de todos los segmentos que atiende la Caja especialmente durante el segundo semestre del 2016, a excepción en el saldo de los créditos hipotecarios. Según lo mencionado por la Gerencia Mancomunada, se dará énfasis en la colocación de productos a los segmentos de micro y pequeña empresa durante el ejercicio 2017, segmentos que son el *core* del negocio de la Caja.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el crédito promedio de la Entidad se sitúa en S/9,926 al cierre del 2016, nivel superior al registrado en el ejercicio previo (S/8,978), en línea con el mayor saldo desembolsado al segmento corporativo (+S/19.5 millones entre ejercicio). Cabe mencionar que el crédito promedio de la Entidad se ubica por debajo del promedio del sector de Cajas Municipales (S/12,542 a la fecha de análisis), generando una menor exposición ante un potencial deterioro de la cartera.

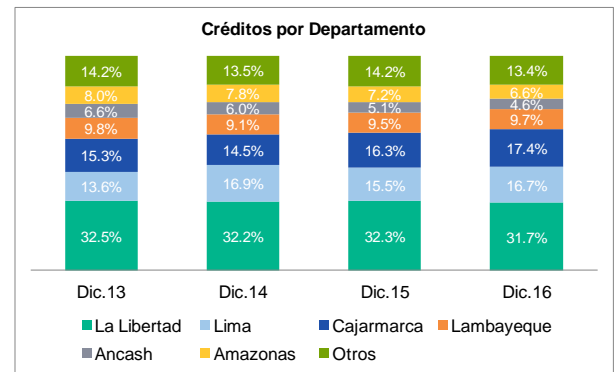
De acuerdo a la distribución de la cartera por sector económico, se observa que la mayor participación en las colocaciones corresponde al sector comercio por la suma de S/447.7 millones, seguido del sector transporte por S/108.9 millones y el segmento inmobiliario por S/88.9 millones (ver gráfico posterior¹). Asimismo, los sectores que presentaron un mayor dinamismo fueron los de intermediación financiera (+79.6%), hogares privados (+60.6%) y actividades inmobiliarias (+18.4%). En contraste con el retroceso de los préstamos en el sector agricultura (-14.6%), construcción (-7.8%) y comercio (-0.8%).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A nivel geográfico, destaca el posicionamiento que la Entidad mantiene en el departamento de la Libertad con una participación del 31.7% del total de sus colocaciones, mientras que Cajamarca y Lima representan el 17.4% y 16.7% de la cartera respectivamente. Cabe indicar que de acuerdo al plan de expansión para el año 2017, la Caja tiene proyectado inaugurar 10 agencias y 04 oficinas especiales.

¹El rubro otros comprende hogares privados, construcción, intermediación financiera, hoteles y restaurantes, entre otros



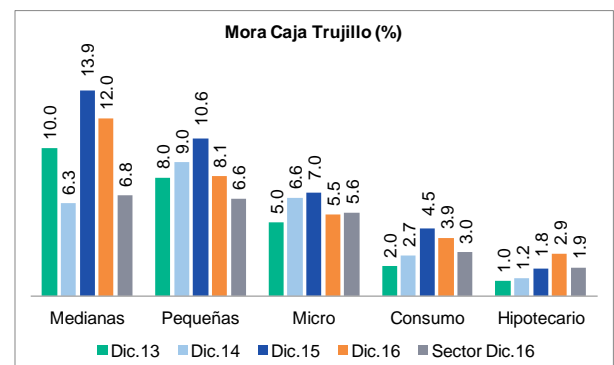
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La cartera atrasada (créditos vencidos + cobranza judicial) de la Entidad se ubica en S/88.7 millones al cierre del 2016, retrocediendo 15.1% respecto al registrado en el año 2015 (S/104.5 millones). Del mismo modo, los créditos refinanciados totalizan S/16.7 millones, 35.9% menor al obtenido en el ejercicio previo. Dicha reducción obedece en parte a la venta de cartera no castigada al FOCMAC realizada en junio y diciembre del año 2016 por el monto de S/24.1 millones y S/9.6 millones respectivamente, la misma que es detallada a continuación:

Categoría (S/ miles)	Mediana	Pequeña	Micro	Consumo
Vencida	-	3,752	1,304	58
Judicial	523	22,399	4,631	1,047
Total	523	26,151	5,935	1,105

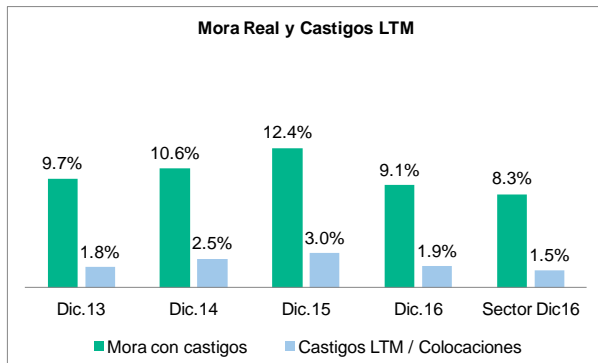
Fuente: CMAC Trujillo / Elaboración: Equilibrium

En relación a la composición de la cartera atrasada, se observa que los créditos destinados a medianas empresas presentan el mayor nivel de morosidad (12.0%), mientras que los préstamos concentrados en pequeña y micro empresa registran niveles de 8.1% y 5.5% respectivamente al cierre del ejercicio 2016. Si bien el deterioro se ha reducido en todos los segmentos (excepto en los créditos hipotecarios) respecto del año 2015, dichos indicadores continúan por encima del sector CMAC's. En tal sentido, el ratio de mora de la cartera atrasada se sitúa en 6.16% a la fecha de análisis (7.69% al 31 de diciembre 2015), siendo indicador promedio del sector de 5.26%. Sin embargo, es de mencionar que al incorporar el monto de la cartera vendida, el indicador de mora de cartera atrasada se ubicaría en 7.32%.



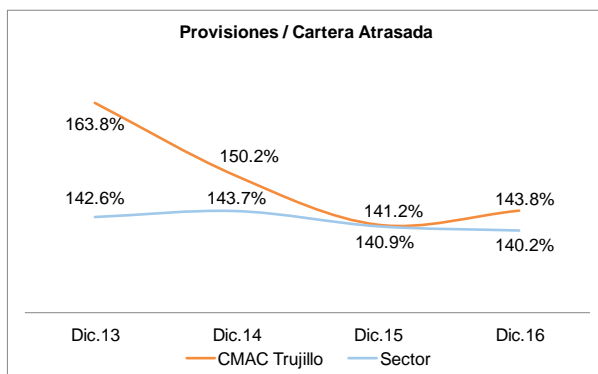
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al incorporar los S/27.5 millones de castigos realizados por CMAC Trujillo durante el año 2016 (S/42.6 millones al cierre del ejercicio 2015), la Entidad presenta una Mora real² de 9.06%, siendo superior a la registrada por el sector (8.27%). A su vez, se procedió con la venta de cartera castigada por la suma de S/105.6 millones en el mes de diciembre del 2016.



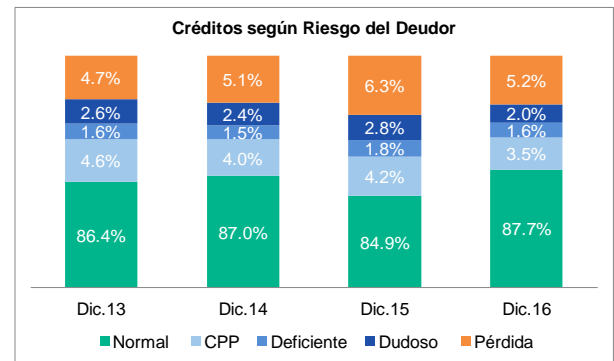
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Por su parte, las provisiones de CMAC Trujillo totalizan S/127.5 millones al cierre del ejercicio 2016 con una reducción de 13.6% respecto a lo registrado en el 2015 (S/147.5 millones), asociada a una menor cartera problema. En tal sentido, las provisiones cubren la cartera atrasada en 143.8% y la cartera deteriorada en 121.0% a la fecha de análisis. Asimismo, cabe indicar que la Caja mantiene provisiones voluntarias por S/24.0 millones. El gráfico siguiente presenta la evolución de la cobertura en comparación al sector:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la calidad de cartera de créditos según el riesgo del deudor, se observa una mejora en la proporción de los deudores calificados como Normal al pasar de 84.9% a 87.7% entre ejercicios. Asimismo, los créditos CPP se redujeron al registrar 3.5% del total de la cartera de colocaciones (4.2% en el año 2015), mientras que la cartera pesada (Deficiente + Dudoso + Pérdida) se reduce de 10.9% a 8.8% entre 2015 y 2016. Cabe indicar que dicha mejora responde en parte a la venta de cartera vencida y judicial por el monto de S/33.7 millones durante el año 2016.



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Respecto a la evolución de la cartera reprogramada, esta se reduce a S/3.6 millones al 31 de diciembre de 2016 (S/6.3 millones en el 2015), originando que la participación del total de la cartera reprogramada sobre la cartera vigente descienda de 0.51% a 0.27% entre ejercicios. Por otro lado, la cartera refinanciada totaliza S/16.7 millones a la fecha de análisis (S/26.1 millones en ejercicio 2015), siendo la concentración de los 10 principales refinanciados sobre la cartera problema de 1.77% (0.39% en el 2015).

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos de CMAC Trujillo ascienden a S/1,563.3 millones, incrementándose 7.2% respecto al obtenido en el año anterior (S/1,458.3 millones). Dicho aumento responde principalmente a un mayor saldo de depósitos de ahorro del público (+18.6%) y en los depósitos a plazo (+11.6%) dado el mayor dinamismo en la captación de depósitos así como al incremento gradual en las tasas de interés pasivas a lo largo del año 2016. En contraste, se observa una reducción en los depósitos a plazo del Sistema Financiero y Organizaciones Institucionales por alrededor de S/20.0 millones, mientras que se registra la cancelación del saldo total de adeudados en el exterior por la suma de S/26.5 millones a la fecha de corte.

En línea con lo anterior, el saldo total de adeudados al finalizar el ejercicio 2016 comprende S/33.5 millones desde los S/55.4 millones registrados en el año previo, situación que responde especialmente a la pre cancelación del préstamo que la Entidad mantenía con el Instituto de Crédito del Reino de España por el monto de S/26.5 millones. Según lo manifestado por la Gerencia de la Caja, dicha pre cancelación se efectuó debido a la búsqueda de eficiencia de los gastos financieros ante la exposición del tipo de cambio y a la reducida participación de créditos en moneda extranjera. En cuanto a la estructura de adeudados, la misma se constituye en su mayoría por préstamos a COFIDE por el monto de S/20.2 millones aumentando su participación de S/14.4 millones en el 2015, seguido de préstamos con dos de los principales bancos locales por la suma de S/13.3 millones a la fecha de análisis. Es de mencionar que la Entidad no cuenta con préstamos subordinados por el impacto que tendría en el costo financiero, así como por la holgada cobertura reflejada en el ratio de capital global.

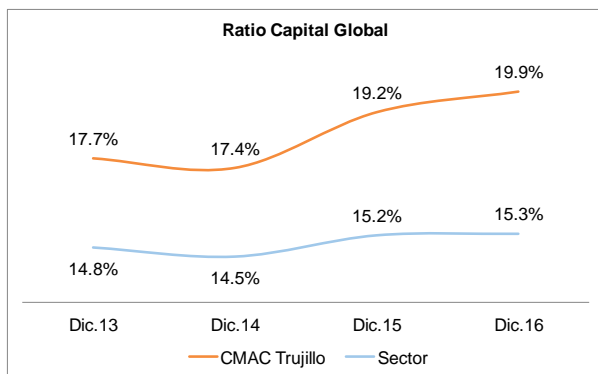
² Mora real: (cartera atrasada y refinanciada + castigos) / (colocaciones brutas + castigos).

Solvencia

A la fecha del presente informe, CMAC Trujillo se encuentra posicionada en el tercer lugar respecto al patrimonio dentro del sector de Cajas Municipales. Asimismo, la Entidad presenta un ratio de capital global ligeramente superior al registrado en el 2015, pasando de 19.22% a 19.89% al finalizar el año 2016 como consecuencia del incremento en el Patrimonio Efectivo totalizando a la fecha S/408.3 millones (S/366.1 millones al 31 de diciembre de 2015) producto del acuerdo de capitalización de utilidades de ejercicios previos. Por lo expuesto, los requerimientos del Patrimonio Efectivo a la fecha de evaluación, ascienden a S/205.3 millones de los cuales S/164.9 millones corresponden a requerimientos de riesgo crediticio, S/734.0 mil de riesgo de mercado y S/39.7 millones de riesgo operacional.

Es de mencionar que de acuerdo a la actual política de capitalización de utilidades, el capital social de la Caja se incrementa S/16.1 millones entre ejercicios como resultado de la capitalización de una reserva especial del 50.0% sobre las utilidades (descontando la reserva legal) por la suma de S/10.7 millones y la capitalización del 50.0% de la utilidad real capitalizable y distribuible por S/5.4 millones. Del mismo modo, la reserva legal totaliza S/52.5 millones, incrementándose 28.2% debido a la incorporación del 35% sobre las utilidades del año 2015 (S/11.6 millones) y logrando una participación del 13.2% sobre el patrimonio neto.

En tal sentido, CMAC Trujillo continúa manteniendo un de ratio de capital global superior al promedio del sistema de Cajas Municipales, tal y como se muestra a continuación:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

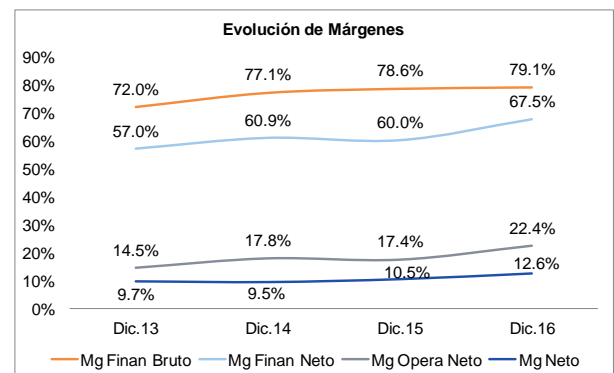
Al cierre del ejercicio 2016, la Entidad presenta ingresos financieros por S/317.7 millones, nivel superior en 1.3% respecto al año 2015. Dicho aumento responde principalmente a los mayores ingresos generados por la cartera de créditos directos (+1.5%) junto con la ganancia obtenida por diferencia en cambio por S/2.6 millones como resultado en inversiones de renta fija y operaciones de reporte. Por el lado del gasto financiero, este disminuye 1.1% al totalizar S/66.4 millones a la fecha de análisis asociado al ahorro por diferencia en cambio dada la cancelación de un préstamo con una entidad del exterior. No obstante, dicho retroceso es contrarrestado por el aumento en el gasto financiero de las obligaciones con el público (+5.1%) al

registrar mayores depósitos y tasas de interés pasivas durante el año 2016. De esta manera, el margen bruto de la Caja pasó de 78.6% a 79.1% entre los ejercicios analizados.

En cuanto al gasto por provisiones, este disminuye significativamente entre ejercicios al pasar de S/58.1 millones en el 2015 a S/36.7 millones al 31 de diciembre de 2016, en respuesta a la reducción en la cartera problema. Producto de lo anterior, la Caja incrementa su margen financiero neto de 60.0% a 67.5%.

Por su parte, los ingresos netos de servicios financieros crecen en 8.6%, mientras que el ingreso por la venta de cartera asciende a S/4.3 millones³. Asimismo, los gastos operativos absorben el 51.8% de los ingresos financieros, desde el indicador de 47.6% observado en el ejercicio anterior, lo que es consecuencia tanto de mayores gastos en personal como en gastos generales.

En relación a otros ingresos y gastos, la Caja presenta gastos netos por S/3.0 millones los cuales incorpora pérdidas por venta de adjudicados. Adicionalmente, se observa un mayor gasto en otras provisiones, depreciación y amortización al totalizar S/13.2 millones al cierre del 2016. No obstante lo anterior e incorporando el gasto por el impuesto a la renta de S/14.8 millones, CMAC Trujillo presenta una utilidad neta de S/40.1 millones al término del ejercicio 2016, 21.4% mayor al registrado en el ejercicio previo y con un margen neto de 12.6% (10.5% en el ejercicio 2015).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad de la Entidad mejoraron al presentar un ROAA de 2.15% y ROAE de 10.64% (1.79% y 9.49% respectivamente en el 2015). Sin embargo, los indicadores de la Caja aún se mantienen por debajo del sector CMAC's (2.02% y 14.78% respectivamente) a la fecha de análisis.

Liquidez y Calce de Operaciones

El portafolio de inversiones de CMAC Trujillo se compone en primer lugar por Bonos y papeles comerciales de entidades financieras por la suma de S/83.8 millones, seguido de instrumentos emitidos por el BCRP y el gobierno de S/42.6 millones y valores emitidos por otras entidades alcanzando la suma de S/32.5 millones. Es de

³ S/776.7 mil y S/3.5 millones correspondiente a la venta de junio y diciembre respectivamente.

mencionar que la reducción en el stock de dichos valores corresponde principalmente al vencimiento de instrumentos durante el año 2016, no obstante, el monto total de Fondos Disponibles, incorporando el portafolio de inversiones, asciende a S/509.4 millones (+4.1%) entre ejercicios, impulsado por el aumento de 20.9% en el saldo de Caja y Bancos al totalizar S/349.0 millones a la fecha de análisis.

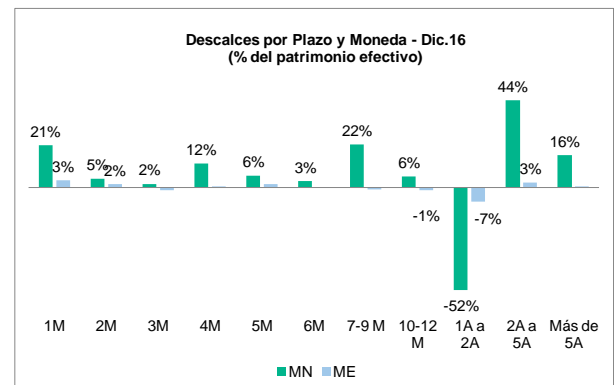
En tal sentido, al finalizar el año 2016, la Entidad presenta un ratio de liquidez en moneda nacional de 36.1%, mayor al registrado en el ejercicio previo (34.0%) producto de mayores fondos disponibles en entidades financieras del país y ubicándose por encima del registrado en el sector (25.2%). Por otro lado, el indicador de liquidez en moneda extranjera resulta en 63.3% (57.7% en el 2015), sin embargo, se sitúa por debajo del promedio del sector (87.9%). Asimismo, de acuerdo a las prácticas de gestión de riesgos que CMAC Trujillo realiza, se han establecido límites mínimos de manera interna para los indicadores de liquidez en moneda nacional (10%) y moneda extranjera (25%), con la finalidad que le permita contar con un adecuado margen de maniobra ante posibles contingencias futuras.

Sobre los requerimientos mínimos de liquidez establecidos por la SBS, se observa que Caja Trujillo cumple con todos los requerimientos a la fecha de evaluación:

Requerimientos Mínimos de Liquidez		
Ratio	CMAC Trujillo	Límite SBS
RIL _{MN}	10.9%	≥ 5%
RCL _{MN}	122.2%	≥ 80%
RCL _{ME}	262.2%	≥ 80%

Fuente: CMAC Trujillo / Elaboración: Equilibrium

Respecto al calce en moneda nacional, la Entidad presenta una brecha positiva acumulada de S/345.4 millones. La posición superavitaria se sustenta principalmente en los tramos de 07 – 09 meses (22% del patrimonio efectivo) y de 02 – 05 años (44% del patrimonio efectivo), este último correspondiente al vencimiento de créditos hipotecarios. Cabe señalar que se observa una brecha negativa, equivalente a 52% del patrimonio efectivo, en el tramo de 01 a 02 años como consecuencia de la concentración en el vencimiento de depósitos a plazo. En cuanto al calce en moneda extranjera, CMAC Trujillo exhibe una brecha negativa acumulada de S/0.5 millones, acentuándose la brecha de 7.0% del patrimonio efectivo en el tramo de 01 – 02 años por el monto de S/28.3 millones.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, cabe indicar que al finalizar el ejercicio 2016, CMAC Trujillo cuenta con líneas disponible de aproximadamente S/184.2 millones (que representan un porcentaje de utilización de 9.89%) con sólidas instituciones financieras del país, las mismas que podrían ser utilizadas en un escenario de estrés del liquidez.

CMAC TRUJILLO S.A.

BALANCE GENERAL (Miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
ACTIVOS				
Total Caja y Bancos	554,346	393,504	288,730	349,004
Inv. Financ. Negoc. y a Vencimiento, Neto de Prov.	79,598	98,093	200,818	160,409
Fondos Disponibles	633,944	491,597	489,548	509,413
Colocaciones				
Colocaciones Vigentes	1,186,095	1,281,847	1,228,815	1,334,301
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	70,986	84,923	104,489	88,664
Créditos Refinanciados y Reestructurados	31,905	30,017	26,062	16,709
Cartera Problema	102,891	114,939	130,551	105,373
Colocaciones Brutas	1,288,986	1,396,786	1,359,367	1,439,674
Menos:				
Provisiones para Colocaciones	-116,251	-127,584	-147,525	-127,501
Intereses y Comisiones no Devengados		-915	-724	-1,110
Colocaciones Netas	1,172,735	1,268,288	1,211,117	1,311,063
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	25,813	58,199	57,257	51,727
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Prov.	8,491	4,813	3,889	2,211
Inv. Financieras Permanentes. Neto de Prov.	2,527	2,611	3,076	3,107
Activo Fijo Neto	24,273	22,990	22,075	37,263
Otros Activos	30,439	28,952	30,457	46,161
TOTAL ACTIVOS	1,898,221	1,877,450	1,817,418	1,960,945
PASIVOS				
Obligaciones con el Público	223,170	275,431	273,711	324,532
Sistema Financiero y Org. Internac.	5,958	3,800	7,135	5,129
Depósitos de Ahorro	229,128	279,230	280,846	329,661
Cuentas a Plazo de Oblig. Con el Público	899,785	853,668	755,975	843,993
Depósitos a Plazo del Sist. Financ. Y Org. Int.	61,080	55,107	76,284	56,576
Depósitos a Plazo	960,865	908,775	832,259	900,569
Compensación por Tiempo de Servicio	221,055	208,735	214,645	222,362
Depósitos Restringidos	33,679	31,669	29,059	30,237
Otras Obligaciones	1,378	2,579	2,129	1,740
Total Depósitos y Obligaciones	1,446,105	1,430,989	1,358,937	1,484,569
Adeudados Instituciones del País	37,514	32,078	28,886	33,483
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Internacionales	46,526	28,973	26,477	-
Total Adeudados	84,041	61,051	55,363	33,483
Intereses y otros gastos por pagar	25,191	24,676	18,252	19,217
Otros Pasivos	11,173	7,755	8,272	9,393
Provisiones por créditos contingentes	1,580	1,875	2,399	2,248
Cuentas Por Pagar	17,273	14,824	15,080	14,400
TOTAL PASIVO	1,585,363	1,541,170	1,458,303	1,563,309
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	248,525	268,871	287,863	303,955
Reservas	33,415	36,429	40,898	52,450
Resultados Acumulados	760	760	760	390
Resultado No Realizados	16	429	-3,414	760
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	30,142	29,792	33,008	40,080
TOTAL PATRIMONIO NETO	312,858	336,280	359,115	397,636
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,898,221	1,877,450	1,817,418	1,960,945
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS (Miles de Soles)				
INGRESOS FINANCIEROS	309,806	314,638	313,453	317,674
GASTOS FINANCIEROS	86,676	71,983	67,125	66,403
MARGEN FINANCIERO BRUTO	223,130	242,655	246,329	251,270
Provisiones por Malas Deudas	46,461	51,085	58,142	36,696
Recupero de Cartera Castigada	3,233	3,749	3,862	4,571
MARGEN FINANCIERO NETO	176,668	191,570	188,187	214,575
Ingresos Netos por Servicios Financieros	9,285	10,543	15,415	16,739
Utilidad por Venta de Cartera	-	-	-	4,286
Gastos Operativos	141,050	145,961	149,117	164,541
Personal y Directorio	83,683	84,777	84,489	93,124
Generales	57,368	61,184	64,629	71,416
MARGEN OPERACIONAL NETO	44,903	56,152	54,485	71,059
Otros Ingresos y Gastos	13,023	3,403	2,836	-2,973
Provisiones, Depreciación y Amortización	13,704	14,109	10,272	13,246
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	44,223	45,446	47,049	54,839
Impuesto a la Renta	14,080	15,654	14,041	14,759
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	30,142	29,792	33,008	40,080

CMAC TRUJILLO S.A.

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Liquidez				
Disponible / Depósitos a la Vista	2.77	1.76	1.74	1.55
Disponible / Depósitos Totales	0.44	0.34	0.36	0.34
Colocaciones Neta / Depósitos Totales	0.81	0.89	0.89	0.88
Fondos Disponibles / Total Activo	0.33	0.26	0.27	0.26
Liquidez M.N.	52.9%	39.9%	34.0%	36.1%
Liquidez M.E.	81.4%	65.4%	57.7%	63.3%
Ratio Inversiones Líquidas (RIV) MN	7.1%	8.5%	10.7%	10.9%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	136.6%	138.9%	124.3%	122.2%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	133.9%	147.7%	172.3%	262.2%
Endeudamiento				
Ratio de Capital Global	17.72%	17.41%	19.22%	19.89%
Total Pasivo / Total Patrimonio	5.07	4.58	4.06	3.93
Total Pasivo / Total Activo	0.84	0.82	0.80	0.80
Colocaciones Brutas / Patrimonio	4.12	4.15	3.79	3.62
Cartera Atrasada / Patrimonio	22.69%	25.25%	29.10%	22.30%
Cartera Vencida / Patrimonio	8.57%	9.29%	12.77%	9.12%
Compromiso Patrimonial Neto	-4.27%	-3.76%	-4.73%	-5.56%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.51%	6.08%	7.69%	6.16%
Cartera Atrasada + Refinanc. / Colocaciones Brutas	7.98%	8.23%	9.60%	7.32%
Cartera Deteriorada + Castigos / Colocaciones Brutas+ Castigos	9.65%	10.55%	12.35%	9.06%
Provisiones / Cartera Atrasada	163.77%	150.24%	141.19%	143.80%
Provisiones / Cartera Atrasada + Refinanciada	112.98%	111.00%	113.00%	121.00%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	72.0%	77.1%	78.6%	79.1%
Margen Financiero Neto	57.0%	60.9%	60.0%	67.5%
Margen Operativo Neto	14.5%	17.8%	17.4%	22.4%
Margen Neto	9.73%	9.47%	10.53%	12.62%
ROAE	9.98%	9.25%	9.50%	10.64%
ROAA	1.62%	1.60%	1.80%	2.15%
Componente no Operacional de Utilidades *	16,256	7,152	6,698	1,597
Rendimiento de Préstamos	22.31%	21.23%	21.45%	20.55%
Costo de Depósitos	4.92%	4.23%	3.95%	3.75%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	7.43%	7.77%	8.20%	8.39%
Gastos Personal / Ingresos Financieros	27.01%	26.94%	26.95%	29.31%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	63.21%	60.15%	60.54%	65.48%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas	6.49%	6.07%	6.22%	6.47%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	45.53%	46.39%	47.57%	51.80%
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos por Intermediación Anualizado(en S/. Miles) *	309,790	314,555	313,453	315,041
Costos por Intermediación Anualizado (en S/. Miles) *	78,293	65,536	57,088	60,289
Resultado Proveniente de Intermediación (en S/. Miles) *	231,497	249,019	256,366	254,752
Número de Deudores *	131,791	147,163	151,412	145,040
Crédito Promedio (en S/.)	9,781	9,491	8,978	9,926
Número de Personal *	1,666	1,686	1,694	1,789
Número de Agencias *	61	69	72	75
Castigos Últimos 12 meses (LTM)*	23,830	36,266	42,604	27,507
Castigos LTM / (Colocaciones + Castigos LTM)	1.8%	2.5%	3.0%	1.9%

(*) Cifras promedio para el análisis comparativo

ANEXO I

Accionistas al 31.12.2016

Accionistas	Participación
Municipalidad Provincial de Trujillo	100%
Total	100%

Fuente: CMAC Trujillo / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Sr. Miguel Rodríguez Rivas	Presidente
Sr. Carlos Vélchez Pella	Vicepresidente
Mons. Ricardo Angulo Bazauri	Director
Sr. Oscar Lama Villar	Director
Sr. Alejandro Ramírez Lozano	Director
Sr. Luis Muñoz Díaz	Director
Sr. Jorge Zegarra Camminati	Director

Fuente: CMAC Trujillo / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2016

Plana Gerencial	
Sra. Nancy Baquedano Romero	Gerente General de Finanzas y Operaciones
Sr. Cesar Hidalgo Montoya	Gerente Central de Negocios Gerente Central de Administración
Sra. Gloria Becerra Orrego	Gerente de División Comercial
Sra. María Castillo Ramírez	Gerente de División y Administración
Sr. Juan Carlos Colona Sánchez	Gerente de División de Finanzas
Sra. Carola Moquillaza Abanto	Gerente de División de Negocios
Sr. Jorge Solórzano Arostegui	Gerente de División de Procesos y TI
Sr. Jorge Pesantes Alburquerque	Gerente de la Unidad de Auditoría Interna
Sra. Erika Rouillon Fudrini	Gerente de Prevención
Sr. Juan Manuel Alcedo Requena	Gerente de Riesgos
Sra. Cecilia Sandoval Sánchez	

Fuente: CMAC Trujillo / Elaboración: Equilibrium

ANEXO II
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE TRUJILLO

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	B-	B-	La Entidad posee buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	BBB-.pe	BBB-.pe	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Depósitos de Corto Plazo	EQL 2-.pe	EQL 2-.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

*Sesión de Comité del 29 de setiembre de 2016

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

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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