



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

BANCO DE COMERCIO

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 23 de marzo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Asociado

hregis@equilibrium.com.pe

Instrumento	Clasificación*
Entidad	(modificada) de B a B+
Depósitos de Corto Plazo	(modificada) de EQL2-.pe a EQL2+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	(modificada) de BBB+.pe a A.pe
Bonos Subordinados	(modificada) de BBB-.pe a BBB+.pe

*Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, 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 publicará 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 2013, 2014, 2015 y 2016 del Banco de Comercio. 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 subir la categoría asignada como Entidad al Banco de Comercio (en adelante el Banco) de B a B+, así como las clasificaciones otorgadas a sus depósitos a corto (de EQL2-.pe a EQL2+.pe) y de mediano y largo plazo (de BBB.pe a A.pe). Asimismo, se decidió subir la categoría asignada a la Segunda Emisión de Bonos Subordinados de BBB-.pe a BBB+.pe.

Dicha decisión se sustenta en la mejora lograda por el Banco tanto en los indicadores de calidad de la cartera, como en la cobertura de la misma con provisiones. Asimismo, se ponderan los esfuerzos por mejorar los indicadores de eficiencia y principales márgenes del negocio, lo cual se ve plasmado en una tendencia creciente en sus indicadores de rentabilidad respecto a ejercicios anteriores. Resulta una fortaleza igualmente para el Banco el *expertise* que mantiene en el producto de créditos convenio (63.68% de las colocaciones al cierre de 2016), el mismo que a la fecha le genera un bajo indicador de mora (1.38%). No menos importante resulta la experiencia profesional de su Directorio y Plana Gerencial.

No obstante lo anterior, a pesar del fortalecimiento del patrimonio realizado por el Banco a lo largo de los últimos ejercicios evaluados tanto a través de la capitalización de los resultados, como con la colocación de bonos subordinados, el ratio de capital global todavía resulta ajustado y se ubica por debajo de la media de la banca múltiple. Si bien

se resaltan los esfuerzos realizados a través de la implementación de algunas medidas del Plan de Fortalecimiento Patrimonial, estas se consideran necesarias ya que su accionista principal –la Caja de Pensiones Militar Policial– está limitada de realizar aportes al Banco. Asimismo, resulta desfavorable todavía la alta concentración en la cartera de créditos refinanciados, en tanto los 10 principales clientes refinanciados representan el 53.43% de la misma. Es de señalar igualmente que el Banco registra un aumento en créditos corporativos y a grandes empresas durante el 2016, conllevando a que el crédito promedio aumente en 14.66% interanualmente, lo cual lo expone a un mayor riesgo que deberá mitigar con una adecuada labor de seguimiento. No menos importante resulta la baja participación de sus operaciones en el sistema financiero local, participando con el 0.54% de las colocaciones totales del sistema (0.50% en el 2015).

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 conse-

cuentemente 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.

Finalmente, Equilibrium espera que el Banco mantenga la mejora lograda en sus indicadores de solvencia, calidad de cartera y cobertura de la misma con provisiones. Equilibrium continuará haciendo seguimiento a los indicadores financieros del Banco, incluyendo la evolución de la cartera reprogramada, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Fortalecimiento patrimonial que se vea reflejado en un crecimiento del patrimonio efectivo y en el ratio de capital global.
- Mayor diversificación de la cartera de colocaciones, sin descuidar su segmento base de créditos convenio al personal de las fuerzas armadas y policiales, que le permita incrementar su participación de mercado sin descuidar la calidad de cartera.

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

- Sobreendeudamiento de clientes que afecte de manera significativa la calidad crediticia de la cartera de colocaciones.
- Disminución en el ratio de capital global que le restrinja el crecimiento.
- Disminución en la cobertura de la cartera problema con provisiones, exponiendo el patrimonio del Banco.
- Aumento en los descaldes entre activos y pasivos por tramos, sumado a una baja disponibilidad de líneas de crédito.
- Menores niveles de liquidez, así como una mayor concentración en las fuentes de financiamiento.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento de la cartera de colocaciones.
- Incremento significativo en los créditos reprogramados que genere incertidumbre respecto a la generación futura del Banco.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Constitución

El Banco de Comercio inició sus operaciones el 27 de septiembre de 2004, después de que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) le otorgase la licencia de funcionamiento mediante Resolución SBS N° 1466-2004. El Banco se constituye como consecuencia de una reorganización simple a través de la cual el ex Banco de Comercio (actualmente Administradora de Comercio) transfirió al nuevo Banco de Comercio un bloque patrimonial conformado por bienes, derechos, obligaciones y garantías suficientes para desenvolverse en actividades propias de un banco. Dicho bloque patrimonial fue valorizado por un equipo profesional independiente y el proceso de reorganización contó con el apoyo de la SBS.

El Banco mantiene su estrategia enfocada en el otorgamiento de créditos de consumo no revolvente (74.38%), seguido en menor cuantía por créditos corporativos (9.94%) y grandes empresas (8.30%), buscando expandir sus negocios principalmente en la banca de convenios institucionales, producto que les da ventajas competitivas por la experiencia que tienen en dicho segmento que conlleva a un menor nivel de riesgo observado.

Al cierre del ejercicio 2016, el Banco desarrolla sus actividades a través de una red de 17 agencias (13 en Lima, y una en Arequipa, Ica, Piura y Loreto), contando con un total de 675 colaboradores, observándose por primera vez un aumento en los mismos en los últimos cuatro ejercicios evaluados.

Grupo Económico

Respecto al grupo económico del accionista mayoritario, la Caja de Pensiones Militar Policial (CPMP) está compuesto por las siguientes empresas: Banco de Comercio (100%), Administradora del Comercio S.A. (99.37%), y Almacenera Peruana de Comercio S.A.C. o Alpeco (100%). Teniendo como empresa vinculada a Inversiones Banco de Comercio S.A., conocida como Inverperco.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Banco de Comercio es una subsidiaria de la Caja de Pensiones Militar Policial (CPMP), su accionista mayoritario a la fecha.

El accionariado, directorio y plana gerencial del Banco de Comercio se presentan en el Anexo I. En ese sentido cabe mencionar que el Presidente del Directorio, señor Carlos Adrián Linares Peñaloza asumió el cargo el 31 de marzo de 2016. Asimismo, se incorporaron al Directorio en el último trimestre de 2016 los señores Eduardo José Sánchez Carrión, Gladys Herrera Castañeda y Ernesto Mitsumasu Fujimoto. Con fecha 14 de marzo del presente ejercicio se aceptó la renuncia del Sr. Sánchez Carrión.

Por el lado de la plana gerencial, se registran nuevas incorporaciones en el ejercicio 2016. En ese sentido, asumió la Gerencia de Riesgos la señora Rosa Guevara Heredia y la Gerencia de la División de Banca Empresa el señor Fernando Soto La Torre.

Participación de Mercado

Al cierre del ejercicio 2016, el Banco se mantiene en el puesto 13 de 16 participantes dentro del sistema bancario local en cuanto a captaciones, colocaciones y patrimonio; incrementando su participación en colocaciones en el último periodo, según se detalla:

Participación Sist. Bancario	Banco de Comercio			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	0.69%	0.57%	0.50%	0.54%
Depósitos Totales	0.77%	0.67%	0.61%	0.61%
Patrimonio	0.64%	0.62%	0.60%	0.61%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Se debe mencionar que el segmento más importante de su cartera es el de convenios institucionales a las Fuerzas Armadas y a la Policía Nacional, a través de descuentos por planilla, lo que le permite tener un bajo nivel de morosidad en este segmento.

GESTIÓN DE RIESGOS

La gestión de riesgos es responsabilidad que compete en última instancia al Directorio del Banco, quien en coordinación con los órganos de línea es responsable de identificar y controlar los riesgos a los cuales se enfrenta el Banco. Para ello, el Directorio proporciona los principios fundamentales, así como las políticas respectivas. Asimismo, el Banco cuenta con un Comité de Riesgos, constituido para llevar a cabo una adecuada administración de riesgos y es responsable la aprobación y aplicación de los principios y políticas establecidos por el Directorio. Cabe señalar que desde febrero de 2016 dicho comité incorpora la participación de tres Directores. Asimismo, durante el ejercicio se han reforzado los controles crediticios a través de nuevas contrataciones, nuevas metodologías y apoyo de consultores externos.

Gestión de Riesgo Crediticio

El Banco ha establecido políticas y normas internas con el objeto de mitigar el riesgo crediticio al que se encuentra expuesto, estableciendo los criterios y lineamientos a tener en cuenta al momento de evaluar las operaciones de crédito así como el seguimiento respectivo. Resalta como aspecto relevante durante el primer semestre del 2016, la contratación de una Gerente de Riesgos, puesto que había estado como encargatura. El Banco viene trabajando en los últimos periodos en reforzar la disciplina comercial, las metodologías de trabajo y en crear procesos que le permitan enfrentar de forma adecuada el deterioro de ciertos sectores económicos, así como la operatividad de convenios públicos.

Por otro lado, la Gerencia de Riesgos realiza un análisis integral de la cartera trimestralmente, el cual incluye la revisión de la clasificación, provisiones constituidas, indicadores de calidad, evolución de las colocaciones, límites de concentración, principales deudores con mora por sector, entre otros; ello tanto para Banca Empresa como para Banca Personas y Banca Convenios. Riesgos analiza también la estrategia de deudores bajo vigilancia así como señales de alerta temprana y acciones correcti-

vas. Realiza el seguimiento periódico de la cartera banca empresa a fin de identificar a clientes deteriorados y gestionar medidas de recuperación. Asimismo, se ha reforzado el Comité de Vigilancia de Cartera, incluyendo nuevas pautas en la estrategia de seguimiento. Finalmente, se cambió el esquema remunerativo de los funcionarios de crédito respecto al componente variable, incluyendo incentivos vinculados al manejo de riesgo.

Riesgo de Mercado y Liquidez

El Banco ha establecido los criterios generales que deben ser considerados en la administración del riesgo de mercado, de tal forma que pueda tener un manejo adecuado, prudente y a la vez rentable de los recursos que intermedia el Banco, cumpliendo las normas establecidas por las entidades supervisoras del sistema financiero. Así, las medidas de evaluación, valorización y control recaen básicamente en los rubros de Riesgo de Tasa de Interés, Riesgo de Tipo de Cambio y Riesgo en Precio de Inversiones, para cada uno de los cuales se han definido funciones y responsabilidades.

A la fecha, el Banco cuenta con indicadores de alerta temprana que le permiten controlar el riesgo de mercado y liquidez, monitorea su exposición a pasivos en moneda extranjera, sobre todo la referente a líneas con bancos extranjeros; evalúa las alternativas existentes a fin cubrir posibles descargos ante situaciones de estrés; y elabora los reportes regulatorios. Asimismo, mantiene un Comité de Activos y Pasivos, el cual establece como medida de monitoreo de los niveles de liquidez el análisis de brechas, concentración de pasivos y de los ratios de liquidez, determinando límites internos.

Riesgo Operacional

La División de Riesgos centraliza la coordinación general, el apoyo y la asesoría a todas las unidades del Banco para una adecuada gestión del riesgo operacional. En esa línea, existe un equipo de soporte de riesgo operacional que revisa y aprueba los informes de la evaluación del riesgo operativo y define los planes de acción, siendo los departamentos afectados los responsables de su implementación.

El Banco cuenta con un manual de políticas y procedimientos de riesgo operacional, así como con lineamientos adicionales establecidos por la Gerencia General. Por otro lado, según el informe de Riesgo Operacional, en el ejercicio 2016 se han identificado y evaluado nuevos riesgos operacionales, definido nuevos indicadores y realizando a su vez el seguimiento de los ya existentes, a lo cual se suma la evaluación de proveedores y se han establecido los planes de acción correspondientes. Al respecto, cabe señalar que los eventos de pérdida por riesgo operacional reportados al 31 de diciembre de 2016 no son significativos respecto a los niveles de generación del Banco.

En relación a la implementación del *core* bancario *Fitbank/SIAF*, al cierre del ejercicio 2016, se concluyó la implementación al 100%. Asimismo, cabe mencionar que el Banco mantiene vigente la certificación ASA (*Alternative Standard Approach*) hasta mayo del 2017, lo cual generaría un ahorro en el requerimiento patrimonial por riesgo operacional.

Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero

En virtud de la Resolución SBS N° 5780-2015 “Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico” de fecha 28 de setiembre 2015, el Banco cumple con el envío esta información con una periodicidad semestral.

En línea con lo antes mencionado, el Banco verifica el cumplimiento de límites de exposiciones en relación al patrimonio efectivo del Banco, tanto para los casos de financiamientos a personas vinculadas al Banco; así como, financiamientos a clientes que a su vez presenten vinculados o grupos económicos.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

El Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo está referido a la existencia de políticas y procedimientos de prevención y detección de transacciones sospechosas que pudiesen estar relacionadas con este tipo de delitos, el cual tiene como marco regulatorio las normas dictadas por la SBS.

Al respecto, el Banco mantiene un Oficial de Cumplimiento de dedicación exclusiva, que se mantiene con el apoyo de tres analistas de cumplimiento a tiempo completo. Asimismo, mantiene un manual que incluye políticas y lineamientos, así como un reglamento del Comité de Cumplimiento.

Durante el ejercicio 2016, según lo reportado por el Banco, se cumplió con las actividades el Plan de Adecuación en línea con la Res. SBS 2660-2015 referente al Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo. En ese sentido, se adquirió el sistema Sentinel Compliance & Risk, el mismo que entró en funcionamiento en el mes de setiembre y se contrató el servicio *World Check One*. Asimismo, se han realizado las capacitaciones correspondientes al personal.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Los activos del Banco se incrementan en 3.52% en el ejercicio 2016, sumando S/1,768.1 millones. El aumento mostrado se explica por las colocaciones brutas que crecen en 11.39% durante el 2016, superando el aumento de las colocaciones por parte de la banca mediana (+0.97%) y del sistema bancario total (+3.88%). El crecimiento del Banco se explica en el mayor dinamismo del segmento de consumo no revolvente, en línea con el incremento salarial en las fuerzas armadas y la policía nacional (quinto tramo), así como también por el mayor crecimiento de colocaciones en operaciones de comercio exterior. Lo anterior fue contrarrestado por el retroceso en las inversiones financieras temporales (-49.59%), los menores fondos disponibles (-12.43%) y el menor saldo en cartera refinanciada y reestructurada (-46.68%). Cabe indicar que las colocaciones y los fondos disponibles representan el 71.87% y el 24.88% de los activos, respectivamente.

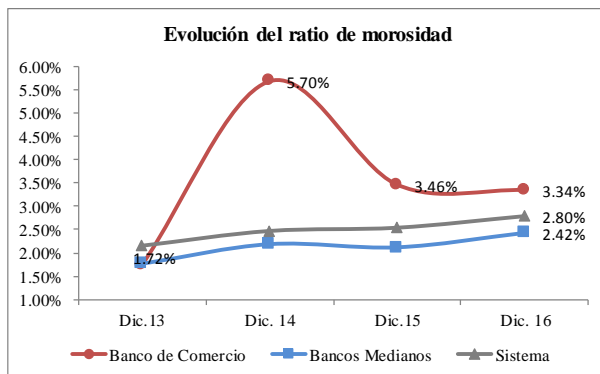
Respecto a los fondos disponibles, estos se reducen por el

menor saldo en Bancos y corresponsales (-18.74%) en línea con el mayor desembolso de créditos a los segmentos corporativo y consumo, esto último a pesar del incremento en fondos restringidos (+S/33.0 millones) por las operaciones de pacto de recompra con el BCRP (+85.07%). Cabe indicar que los depósitos restringidos garantizan casi en su totalidad operaciones de comercio exterior y en menor cuantía a cartas fianzas que respaldan operaciones con Unibanca S.A.

Respecto a las colocaciones brutas del Banco, al cierre del ejercicio 2016 los créditos corporativos volvieron a mostrar el mayor crecimiento (+143.92%) pasando de representar el 9.94% de las colocaciones (4.54% al cierre de 2015). No obstante, aportaron en mayor medida los créditos de consumo no revolvente (+11.09%), los cuales representan el 74.38% de las colocaciones brutas totales del Banco.

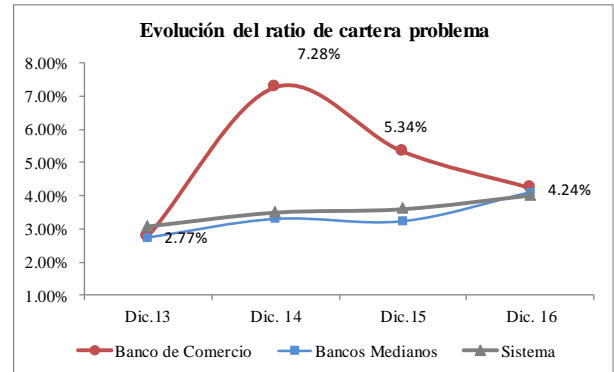
De acuerdo a la estrategia vigente del Banco, durante el 2016 se continuó reduciendo la exposición en mediana (-51.07%), pequeña (-48.47%) y micro empresa (-69.10%), en línea con los elevados indicadores de mora asociados a los mismos en comparación a otros tipos de crédito que el Banco ofrece, esto último a pesar de tener una participación reducida en la cartera (4.98%). Asimismo, el Banco continuó impulsando los créditos de consumo no revolvente, el mismo que presenta un ratio de mora controlado (1.62%) y mayor rentabilidad.

Al cierre del ejercicio 2016, el indicador de cartera atrasada (vencidos y judiciales) sobre colocaciones brutas cerró en 3.34%, nivel ligeramente inferior al mostrado en el 2015 (3.46%).



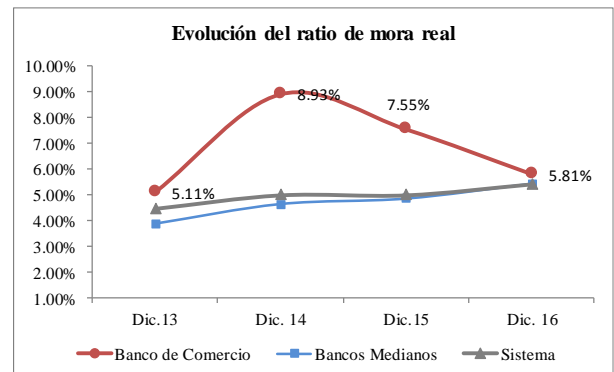
Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

Al corte de análisis, los créditos refinanciados retroceden en 46.68% respecto al 2015 sustentado en la cancelación de algunos préstamos y a la reclasificación de otros a situación vigente. Al respecto, cabe señalar que la concentración existente en los 10 principales refinanciados se reduce al situarse en 53.43% (68.28% en el 2015), aunque todavía se mantienen en un rango elevado. No obstante, lo anterior se mitiga por el hecho de que la cartera refinanciada representa apenas el 0.90% del total de colocaciones del Banco. Así, al 31 de diciembre de 2016, el indicador de morosidad incluyendo los refinanciados (cartera problema) se reduce a 4.24% (5.34% al cierre de 2015), estando aún por encima de la banca mediana (4.09%) y múltiple (4.02%).



Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

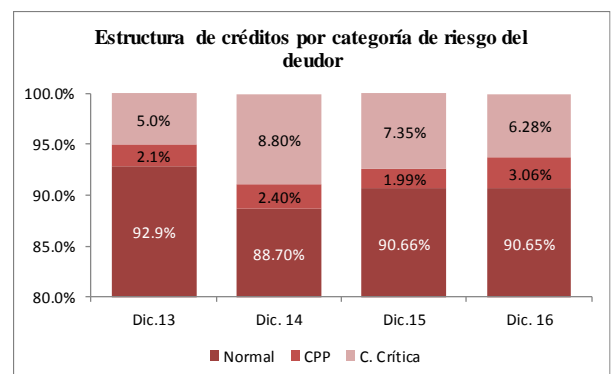
De considerar los castigos de cartera en el ratio de mora, es de indicar que el Banco realizó castigos de cartera durante el 2016 por S/21.1 millones, representando el 1.64% de sus colocaciones (2.87% en el 2015). En este sentido, el ratio de mora real pasa a 5.81% (7.55% el ejercicio previo), aunque todavía resulta superior al promedio de la banca múltiple (5.44%) y mediana (5.44%).



Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

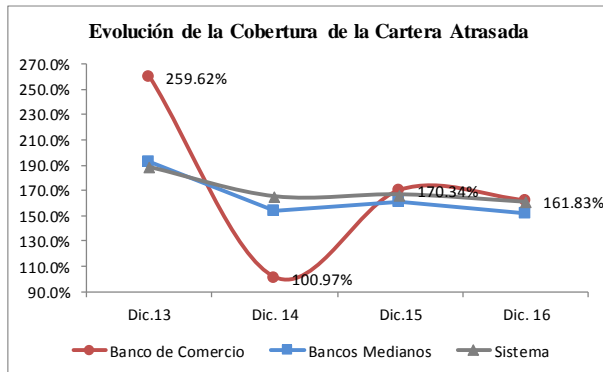
Es de señalar que los indicadores de calidad de cartera descritos no consideran la proporción de cartera reprogramada, la misma que al 31 de diciembre de 2016 representa aproximadamente el 1.58% de las colocaciones vigentes (4.88% en el 2015).

Por otro lado, en relación a la distribución de la cartera del Banco según categoría de riesgo del deudor reportada a la SBS, se observa que la cartera Normal (90.65%) no muestra mayores cambios respecto al 2015 (90.66%). Sin embargo, se incrementa CPP al pasar de 1.99% a 3.06% entre ejercicios.



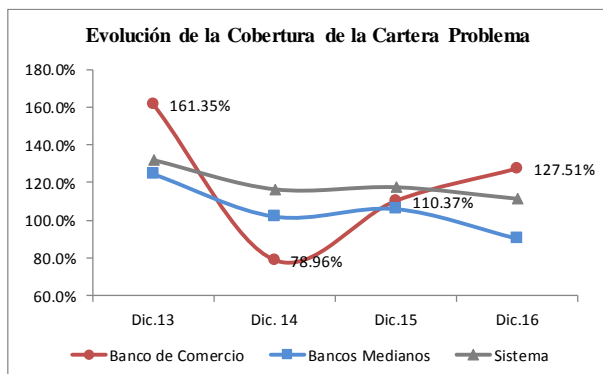
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Las provisiones por incobrabilidad de créditos totalizaron S/68.8 millones, registrando un aumento de 2.24% respecto al 2015, aunque el mismo estuvo por debajo del crecimiento de la cartera atrasada (+7.61%), conllevando a que el ratio de cobertura de cartera atrasada se ajuste al pasar de 170.34% a 161.83% entre ejercicios. No obstante, el mismo se sitúa en un nivel adecuado.



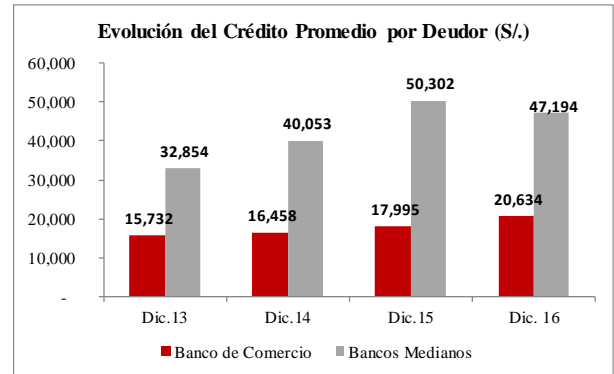
Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

En esa misma línea, la cobertura de la cartera problema (que considera la deuda atrasada y la refinanciada) pasa de 110.37% al cierre del 2015 a 127.51% a la fecha de corte, ubicándose por encima del promedio de bancos medianos (90.08%) y de la banca múltiple (111.62%), demostrando los esfuerzos que viene realizando el Banco por mejorar sus indicadores de riesgo. Lo anterior se ve igualmente plasmado en el indicador de compromiso patrimonial ((cartera problema – provisiones) / patrimonio neto) el mismo que se sitúa en -6.24% (-3.06% al cierre de 2015).



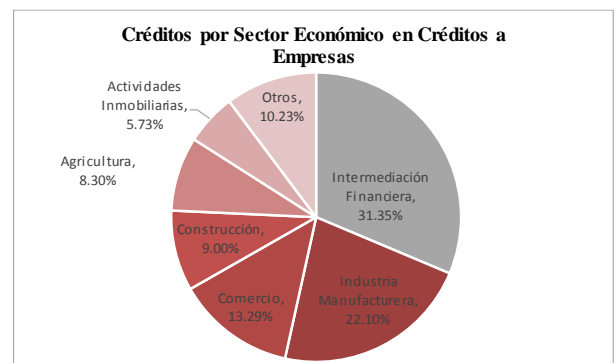
Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2016, el crédito promedio por deudor se incrementa al pasar de S/17,995 a S/20,634, como consecuencia de una mayor participación en créditos corporativos, a grandes empresas e hipotecarios respecto al año anterior, así como por el menor número de deudores producto de la compra de cartera por parte de otras instituciones financieras. Se espera que a futuro el Banco maneje el crédito promedio a fin de evitar un mayor impacto en la cartera en caso de deterioro.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las colocaciones por sector (excluyendo la cartera consumo e hipotecaria), las mismas se concentran principalmente en el sector de intermediación financiera con 31.35%, seguido por actividades de manufactura con el 22.10% (14.76% y 24.09%, respectivamente al cierre del 2015). Por el lado de la exposición en proyectos inmobiliarios y construcción, el Banco tiene colocaciones por S/43.5 millones, siendo este un aspecto a ser monitoreado producto de la fuerte desaceleración de este sector.

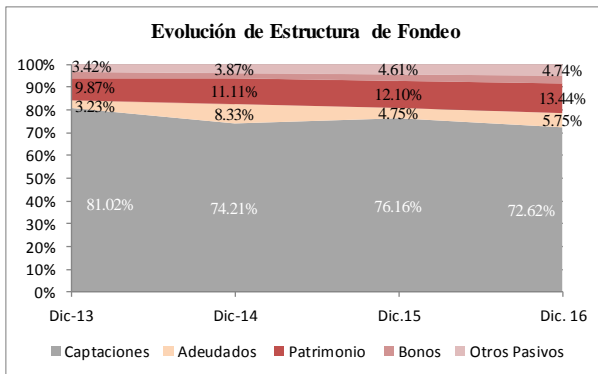


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las colocaciones por tipo de moneda, el 89.72% de las colocaciones del Banco se encuentra en moneda nacional, ubicándose por encima de la media del sistema (68.15%). Por el lado de las garantías, el 86.91% de los créditos no cuentan con ningún tipo de garantía, mientras que el 9.79% cuenta con garantías preferidas (36.79% y 33.78%, respectivamente para la banca múltiple).

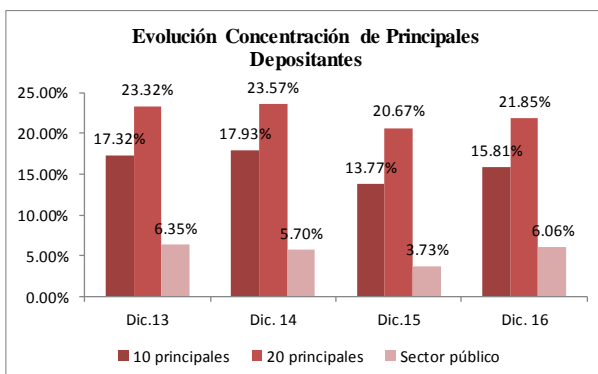
Pasivos y Estructura de Fondo

Al cierre del ejercicio 2016, los depósitos y obligaciones con el público se mantienen como la principal fuente de fondeo del Banco, representando el 72.62%, seguido por el patrimonio (13.44%), los adeudos (5.75%), deuda subordinada (3.44%) y cuentas por pagar (2.73%) representados básicamente por las operaciones de reporte de moneda con el BCRP como consecuencia de la reclasificación contable de los mismos desde adeudados realizada según lo exigido por la SBS para todo el sistema financiero. Para fines comparativos las operaciones de reporte de monedas con el BCRP en el año 2015 se han reclasificado a la cuenta cuentas por pagar. Cabe señalar que el Banco viene mejorando la diversificación de sus fuentes de fondeo los últimos años.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En relación a los depósitos, las cuentas a plazo del público retroceden en 1.28%, a pesar del incremento de las tasas pasivas en moneda nacional durante el primer semestre del 2016 como consecuencia de la competencia de las distintas entidades que operan en el sistema financiero. Por su parte, los depósitos a la vista y ahorro muestran un mayor dinamismo al crecer 6.64% respecto al 2015. Adicionalmente, en lo que respecta a la concentración de los principales depositantes y del sector público, la concentración de los 10 y 20 principales depositantes se incrementa ligeramente, mientras que la participación del sector público aumenta respecto al ejercicio previo.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

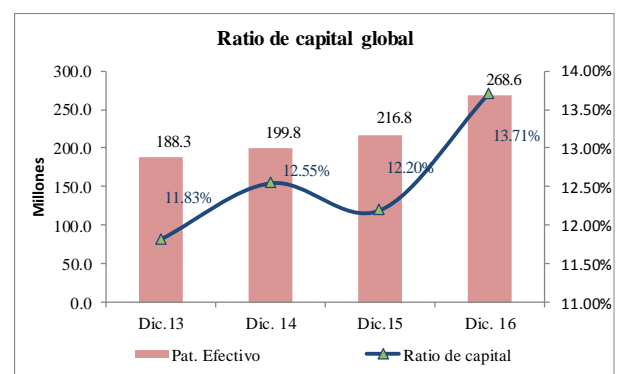
En cuanto a los adeudados, estos se incrementan de S/81.1 millones a S/101.7 millones entre ejercicios (sin considerar los REPOS del BCRP) como consecuencia del incremento de líneas con el exterior por operaciones de comercio exterior y con COFIDE asociado a créditos hipotecarios, principalmente, a pesar de la amortización del préstamo de Deutsche Bank Trust Co. A la fecha de evaluación, los principales acreedores del Banco son COFIDE, Bladex - Panamá, Banco de Montreal - Canadá y US Century Bank-NY. Adicionalmente, el Banco mantiene diversas líneas con bancos del exterior destinadas a financiar operaciones de comercio exterior, así como la línea aprobada por COFIDE para proyectos especiales (Mi Vivienda y Techo Propio), los cuales se encuentran garantizados con cartera hasta por S/26.4 millones; teniendo disponible un poco más del 75%. Cabe mencionar que el 20 de diciembre de 2016, a través de un contrato de transferencia de cartera y asunción de pasivos, el Banco adquirió la cartera de Edpyme Mi Casita S.A. por un total de S/4.2 millones. Resulta relevante señalar que del total de adeudados, el 78.20% vence en el presente ejercicio.

En relación a las obligaciones subordinadas que el Banco mantiene en circulación, éstas representan el 3.44% de los fondos, pasando de S/40.6 millones a S/60.9 millones como consecuencia de la colocación de siete series dentro de la Tercera Emisión de Bonos Subordinados colocados en el ejercicio 2016 por S/20.0 millones, con vencimientos en el 2026. Las demás corresponden a la Primera y Segunda emisión de Bonos Subordinados que presentan vencimientos entre noviembre de 2018 y marzo de 2023. Cabe señalar que la Caja de Pensiones Militar Policial adquirió bonos subordinados correspondientes a la Primera Emisión, mientras que la Segunda y Tercera Emisión fue adquirida por diversos inversionistas (personas naturales) y por una empresa vinculada. Adicionalmente, en el mes de enero del presente ejercicio se rescató anticipadamente la Primera Emisión de Bonos Subordinados por S/20 millones, la cual redimía inicialmente a fines del 2018.

Solvencia

El patrimonio neto del Banco representa el 13.44% del fondeo al cierre del ejercicio 2016, creciendo en 15.03% como consecuencia de la mayor utilidad neta registrada, la misma que pasa de S/25.6 millones a S/31.6 millones entre ejercicios. Al mismo tiempo, el Banco capitalizó S/23.0 millones de los resultados del 2015, según acuerdo de Junta General de Accionistas del 30 de junio de 2016. Asimismo, las reservas legales crecieron en S/2.6 millones totalizando S/15.6 millones al corte de análisis.

Respecto del patrimonio efectivo del Banco, éste ascendió a S/268.6 millones al 31 de diciembre de 2016 (+23.90% respecto al 2015) en línea con el acuerdo de capitalización del total de las utilidades generadas durante el 2016, así como por la aplicación de medidas de fortalecimiento patrimonial que el Banco concretó el 2016, entre ellas, la venta de activos prescindibles, la reducción de la exposición en subsidiarias y la emisión de deuda subordinada. En línea con lo anterior, el ratio de capital global mejora de al pasar de 12.20% a 13.71% entre ejercicios.



Fuente: Banco de Comercio / Elaboración: Equilibrium

Cabe resaltar que Banco de Comercio se mantiene como el tercer banco con el ratio de capital global más ajustado del sistema, según información reportada por la SBS al cierre del ejercicio 2016. Al respecto, el Banco cuenta con un Plan de Fortalecimiento Patrimonial que incluye una serie de medidas adicionales a la capitalización de los resultados generados.

Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del ejercicio 2016, el Banco registra una utilidad neta de S/31.6 millones (+23.55% respecto al mismo periodo en el 2015), la cual se consigue principalmente a través de mayores ingresos financieros, menores provisiones por incobrabilidad de créditos, y por ingresos no operativos, partidas que representan el 95.43%, 9.73% y 2.61%, respectivamente de los ingresos financieros.

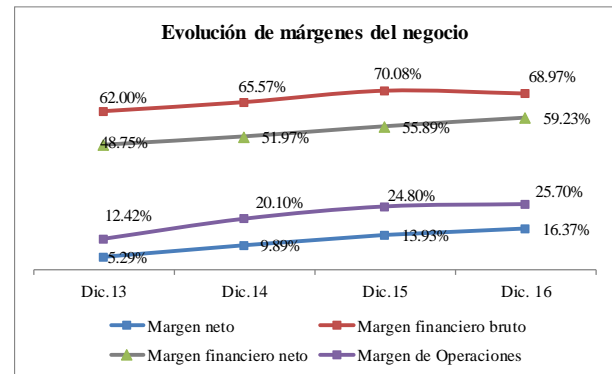
Cabe señalar que los ingresos por colocaciones de créditos crecieron en 7.71% respecto al ejercicio previo, ello explicado por el dinamismo de las colocaciones en consumo no revolvente, pese al incremento de tasas activas en los créditos a grande y mediana empresa, así como en consumo.

Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en 9.08%, en línea con los mayores intereses por depósitos y obligaciones (+8.88%), a pesar de los menores depósitos y obligaciones en términos interanuales (-1.30%), así como el mayor gasto por intereses de obligaciones en circulación subordinadas (+27.45%). Cabe mencionar que la tasa pasiva en depósitos a plazo en moneda nacional se incrementó en el primer semestre y posteriormente se reduce.

Con ello, el margen financiero bruto se situó en 68.97%, ligeramente por debajo del observado en el 2015 (70.08%) pero manteniéndose por encima de la banca mediana (64.12%), incrementándose a su vez en 3.48% en términos absolutos. No obstante, al incorporar el gasto por provisiones de créditos directos el margen financiero neto mejora al pasar de 55.89% a 59.23%, como consecuencia de un menor gasto de provisiones que totalizó S/18.8 millones (-27.85% interanual), monto que considera la recuperación de provisiones de cartera castigada (S/5.3 millones) y la reversión de provisiones (S/1.4 millones). El mencionado margen también se ubica por encima de la banca mediana (50.64%), pero debajo del sistema (59.96%).

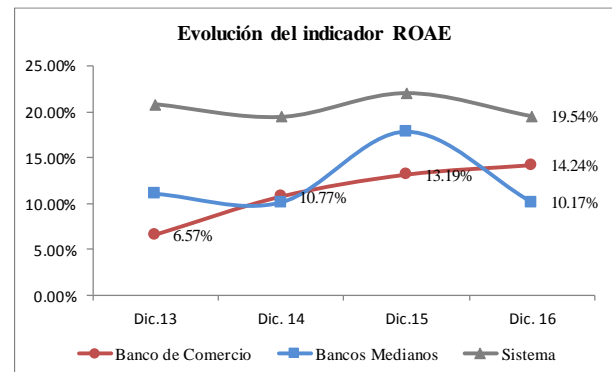
Cabe resaltar que desde el 2015 el Banco ha realizado esfuerzos por reducir los gastos operativos, logrando retroceder en 0.57% en términos interanuales absolutos, debido a la reducción del gasto de personal (-2.08%), esto pese al incremento en los gastos generales (+2.60%), conllevando a su vez a una mejora en los ratios de eficiencia, como es el caso del gasto operativo que pasó de representar el 38.6% en el 2015 a 36.5% de los ingresos financieros al corte de análisis.

Adicionalmente, al cierre de 2016, el Banco registra ingresos no operacionales netos por S/5.0 millones, correspondientes principalmente a la venta de tres locales no destinados al uso de la Empresa, según lo manifestado por la Gerencia del Banco. De esta manera, el margen neto pasa de 13.93% a 16.37%, entre ejercicios.

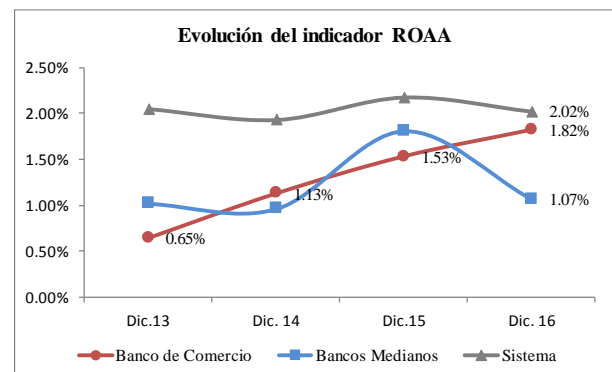


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En relación a los indicadores de rentabilidad medidos a través del retorno promedio sobre el patrimonio (ROAE) y sobre el activo (ROAA), estos se sitúan en 14.24% y 1.82%, respectivamente, mejorando respecto al ejercicio 2015 como consecuencia de la mayor utilidad neta obtenida. Cabe notar que los indicadores pasan a ubicarse por encima del promedio alcanzado por la banca mediana, aspecto que no se mostraba desde el 2014.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

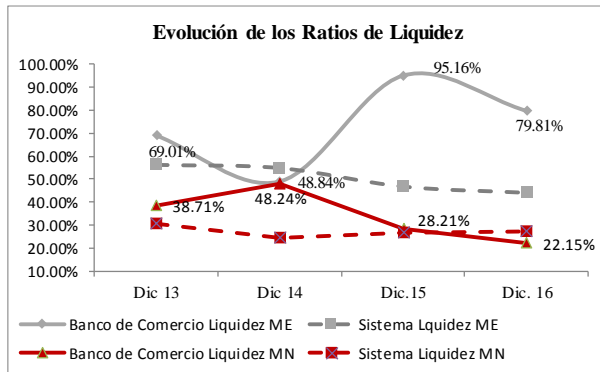


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar la existencia de contingencias tributarias con SUNAT correspondientes a la empresa vinculada Administradora del Comercio S.A, las cuales son mencionadas en los estados financieros del Banco, registrando una contingencia probable por S/26.3 millones que el Banco señala tener provisionada, así como contingencias posibles por S/45.4 millones, que pudiesen impactar en los resultados futuros del Banco.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al cierre de 2016, el Banco cumple con los requerimientos mínimos regulatorios en lo que respecta a indicadores de liquidez. No obstante, se sigue observando un ajuste en el ratio de liquidez en moneda nacional que pasa de 28.21% a 22.15%, ubicándose por debajo de lo observado para el promedio de la banca múltiple (27.40%).

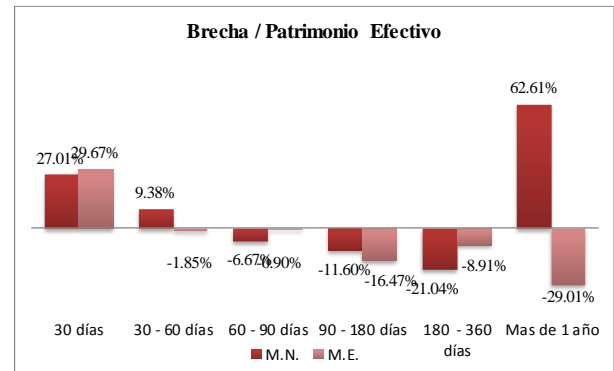


Fuente: Banco de Comercio y SBS / Elaboración: Equilibrium

El menor ratio de liquidez en MN observado desde el año 2015 se explica parcialmente por el menor saldo de inversiones financieras disponibles para la venta, principalmente por una menor tenencia de Certificados de Depósito del BCRP y por el fuerte incremento en los pasivos de corto plazo. Por su parte, el ratio de liquidez en moneda extranjera se sitúa en 79.81%, nivel inferior al registrado en el 2015 (95.16%) pero superior al promedio del sistema bancario (43.91%). Asimismo, se cumple adecuadamente los nuevos ratios de liquidez medidos a través del Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) y el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL). En este sentido, al corte de análisis, el ratio de inversiones líquidas asciende a 28.74% en moneda nacional y 5.98% en moneda extranjera, mientras que el ratio de cobertura de liquidez asciende a 97.91% y 342.70% en moneda nacional y en moneda extranjera, respectivamente.

Del análisis de calce por monedas y vencimiento, los descálces más relevantes se registran en el tramo 0 a 30 y mayor a 360 días, tanto en moneda nacional como extranjera, siendo mayor el descálce positivo en moneda nacional a más de 360 días. No obstante, se aprecia una brecha

total positiva de S/86.5 millones (32.26% del patrimonio efectivo en el 2016 vs 46.77% en el 2015)



Fuente: Banco de Comercio / Elaboración: Equilibrium

Dentro de las medidas adoptadas ante un posible escenario de estrés de liquidez, se encuentran fuentes de financiamiento asociadas a un contrato con el BCRP referente a operaciones de compra con compromiso de recompra de cartera de créditos representada en títulos valores que apoyarían los descálces en los primeros tramos y la potencial venta de cartera asociada al producto descuento por planilla con mayor duración. Asimismo, el Banco mantiene líneas de crédito por un total de US\$85.4 millones, de las cuales ha usado el 28.48% en el 2016.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que durante el ejercicio 2016, los ingresos percibidos por el Banco de Comercio correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.225% de sus ingresos totales.

BANCO DE COMERCIO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de Soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
ACTIVOS				
Caja	37,546	40,545	47,283	44,451
Bancos y Corresponsales	318,199	328,490	403,410	327,811
Canje	3,855	2,392	828	2,255
Otros	5,651	12,014	13,725	46,714
Total Caja y Bancos	365,251	383,442	465,246	421,230
Invers. financieras temporales netas	39,624	60,937	37,134	18,721
Fondos Interbancarios	0	14,002	0	0
Fondos Disponibles	404,875	458,381	502,380	439,950
Coloc.Brutas	1,156,203	1,106,009	1,140,762	1,270,741
Menos:				
Provisiones de Cartera	-51,764	-63,607	-67,250	-68,755
Intereses y Comisiones No Devengados	-754	-1,020	-1,595	-1,172
Colocaciones Netas	1,103,685	1,041,383	1,071,916	1,200,814
Otros rend deveng y cuentas x cobrar	17,081	16,764	14,785	13,820
Bienes adjudic, daciones y leasing en proceso	3,326	3,697	9,547	6,216
Inversiones financieras permanentes	36,039	38,930	43,200	39,597
Activos fijos netos	32,891	29,439	26,929	29,326
Otros activos	50,856	47,050	39,174	38,329
TOTAL ACTIVOS	1,648,753	1,635,644	1,707,930	1,768,053
PASIVOS				
Obligaciones con el Público				
Depósitos a la vista	156,020	135,011	118,906	102,918
Depósitos de ahorro	166,950	171,717	165,528	200,415
Depósitos a la vista y de ahorro	322,970	306,728	284,434	303,333
Cuentas a plazo del público	605,055	551,921	723,054	713,654
Certificados Bancarios y de Depósitos	261	257	316	404
Depósitos a plazo del Sist. Fin. Y Org. Int.	36,102	2,987	45	94
Depósitos a plazo	641,418	555,165	723,415	714,152
CTS	238,578	211,590	212,800	209,460
Depósitos restringidos	96,388	116,800	68,688	48,242
Otras obligaciones	36,384	23,540	11,488	8,760
Total de depósitos y obligaciones	1,335,739	1,213,824	1,300,825	1,283,947
Fondos Interbancarios	0	11,944	0	0
Obligaciones subordinadas en circul.	40,637	40,629	40,637	60,869
Total emisiones	40,637	40,629	40,637	60,869
Adeudos y obligaciones financieras	53,278	136,310	81,079	101,665
Provisiones para créditos contingentes	5,930	4,163	5,378	4,717
Cuentas por pagar	9,415	10,838	40,693	48,204
Intereses y otros gastos por pagar	33,487	26,114	23,061	23,052
Otros pasivos	7,567	10,181	9,620	7,904
TOTAL PASIVO	1,486,053	1,454,002	1,501,294	1,530,358
PATRIMONIO NETO				
Capital Social	146,235	151,274	167,960	191,005
Capital Adicional	9	9	9	9
Reservas	10,613	11,173	13,027	15,587
Ajustes al Patrimonio	-4,221	646	34	-542
Resultados acumulados	-433	0	0	0
Resultado neto del ejercicio	10,496	18,540	25,606	31,635
TOTAL PATRIMONIO NETO	162,700	181,642	206,636	237,695
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,648,753	1,635,644	1,707,930	1,768,053

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de Soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
INGRESOS FINANCIEROS	198,568	187,373	183,812	193,295
GASTOS FINANCIEROS	-75,458	-64,517	-54,991	-59,985
MARGEN FINANCIERO BRUTO	123,110	122,856	128,821	133,310
Provisión para Créditos Directos	-26,312	-25,479	-26,080	-18,817
MARGEN FINANCIERO NETO	96,798	97,377	102,741	114,493
Ingresos Netos por Servicios Financieros	12,448	15,458	9,723	5,665
UTILIDAD (PÉRDIDA) VENTA DE CARTERA	0	0	4,004	0
GASTOS OPERATIVOS	-84,580	-75,176	-70,884	-70,478
Personal	-57,950	-51,949	-48,090	-47,092
Generales	-26,630	-23,227	-22,794	-23,386
MARGEN OPERACIONAL	24,666	37,659	45,584	49,679
Ingresos / Gastos No Operacionales	-484	1,555	115	5,046
Otras Provisiones y Depreciaciones	-12,509	-12,564	-10,899	-8,880
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	11,673	26,650	34,800	45,845
Impuesto a la Renta	-1,177	-8,110	-9,194	-14,210
UTILIDAD NETA DEL AÑO	10,496	18,540	25,606	31,635

RATIOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Liquidez				
Disponible / dep. totales	27.34%	31.59%	35.77%	32.81%
Disponible / dep. a la vista y ahorro	113.09%	125.01%	163.57%	138.87%
Disponible / Activo total	22.15%	23.44%	27.24%	23.82%
Coloc.netas / dep.totales	82.63%	85.79%	82.40%	98.97%
Ratio de liquidez M.N.	38.71%	48.24%	28.21%	22.15%
Ratio de liquidez M.E.	69.01%	48.84%	95.16%	79.81%
Ratio Inversiones Líquidas (RIV) MN	-	20.01%	16.60%	28.74%
Ratio Inversiones Líquidas (RIV) ME	-	-	23.73%	5.98%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	-	334.71%	126.90%	97.91%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	-	215.58%	427.82%	342.70%
Endeudamiento				
Ratio de capital global (%)	11.83%	12.55%	12.20%	13.71%
Pasivo / Patrimonio (veces)	913.37%	800.48%	726.54%	643.83%
Pasivo/Activo (veces)	90.13%	88.89%	87.90%	86.56%
Coloc. Brutas / Patrimonio (veces)	7.11	6.09	5.52	5.35
Cartera atrasada / Patrimonio	12.25%	34.68%	19.11%	17.87%
Cartera vencida / Patrimonio	4.08%	22.71%	10.65%	6.50%
Compromiso patrimonial	-12.10%	9.33%	-3.06%	-6.24%
Calidad de Activos				
Cartera atrasada /coloc. brutas	1.72%	5.70%	3.46%	3.34%
Cart. atrás+refinanc/ coloc. brutas	2.77%	7.28%	5.34%	4.24%
Cart. deteriorada + castigos /Colocaciones brutas + castigos	5.11%	8.93%	7.55%	5.81%
provis/cartera atrasada	259.62%	100.97%	170.34%	161.83%
provis/cartera atrasada+refin	161.35%	78.96%	110.37%	127.51%
Rentabilidad				
Margen financiero bruto	62.00%	65.57%	70.08%	68.97%
Margen financiero neto	48.75%	51.97%	55.89%	59.23%
Margen de Operaciones	12.42%	20.10%	24.80%	25.70%
Margen Neto	5.29%	9.89%	13.93%	16.37%
ROAE	6.57%	10.77%	13.19%	14.24%
ROAA	0.65%	1.13%	1.53%	1.82%
Componente Extraordinario de Utilidades	-484	9697	13742	10,356
Rendimiento de Préstamos	15.35%	15.79%	15.01%	14.52%
Costo de Depósitos	4.85%	4.40%	3.40%	3.75%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Activos	5.13%	4.60%	4.15%	3.99%
Gastos operativos / Ingresos Financieros	42.59%	40.12%	38.56%	36.46%
Gastos operativos / Margen bruto	68.70%	61.19%	55.03%	52.87%
Gastos de personal / Ingresos financieros	29.18%	27.72%	26.16%	24.36%
Gastos de personal / Colocaciones Brutas	5.01%	4.70%	4.22%	3.71%
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos de intermediación	194,909	184,899	180,428	191,102
Costos de Intermediación	-71,616	-60,898	-51,350	-56,069
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación	123,293	124,000	129,078	135,033
Número de deudores	73,496	67,202	63,392	61,584
Crédito promedio	15,732	16,458	17,995	20,634
Número de Personal (promedio)	774	745	665	675
Número de Oficinas (promedio)	20	19	18	17
Castigos últimos 12 meses (LTM)	28,510	19,950	27,289	21,137
Castigos LTM/ (Colocaciones + Castigos LTM)	2.41%	1.77%	2.34%	1.64%

ANEXO I

Accionistas al 31.12.2016

Accionistas	Participación
Caja de Pensiones Militar Policial	99.99%
Alpeco	0.01%
Total	100%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 16.03.2017

Directorio	
Carlos Adrian Linares Peñaloza	Presidente
Ricardo Palomino Bonilla	Vicepresidente
Ferruccio Cerni Bejarano	Director
Gladys Herrera Castañeda	Director
Ernesto Mitsumasu Fujimoto	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2016

Plana Gerencial	
Aron Kizner Zamudio	Gerente General
Luis Guevara Flores	Gerente de Administración y Finanzas
Mario Ballón García	Gerente Adjunto de Recursos Humanos
Rosa Guevara Heredia	Gerente División de Riesgos
Fernando Soto La Torre	Gerente División Banca Empresa
Marisa Freire De Stewart	Gerente de Negocios Convenios Institucionales
José David Campodónico Rojas	Gerente Adjunto de División de Operaciones
Carlos Bechet Bustamante	Gerente Adjunto de División de Tecnología
Néstor Alberto Plasencia Angulo	Gerente de la División de Audi- toría Interna
Carmen Ganoza Ubillus	Sub Gerente de Asesoría Legal

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

ANEXO II
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – BANCO DE COMERCIO**

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 la que pertenece, o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo (MN o ME)	EQL 2-.pe	EQL 2+.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo (MN o ME)	BBB+.pe	A.pe	Refleja alta 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.
Bonos Subordinados (Segunda Emisión)	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.

*Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2016.

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

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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