



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## FINANCIERA OH! S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 25 de setiembre de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

[gbedregal@equilibrium.com.pe](mailto:gbedregal@equilibrium.com.pe)

Jaime Tarazona

Analista Asociado

[jtazona@equilibrium.com.pe](mailto:jtazona@equilibrium.com.pe)

\*Para más información respecto a las clasificaciones asignadas, remitirse al Anexo I.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Financiera Oh! S.A. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 31/07/17. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

**Fundamento:** Como resultado de la evaluación correspondiente, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría B+ asignada a Financiera Oh! como Entidad (en adelante, la Financiera o la Entidad), así como mantener la clasificación A+.pe otorgada a la Primera y Segunda Emisión contempladas dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos.

Esta decisión considera el respaldo patrimonial y comercial que le otorga su pertenencia al Grupo Intercorp, lo que se refleja en el acceso a segmentos objetivos para la colocación de tarjetas de crédito en otras empresas del Grupo, en la promoción e incorporación de buenas prácticas corporativas y en el *know-how* al negocio. Cabe indicar que dicho grupo, a junio de 2018, contó con un patrimonio neto de S/11,750.8 millones y activos por S/77,559.6 millones.

Asimismo, se pondera de manera favorable, las constantes mejoras de su estructura económico-financiera, acompañando el dinamismo de sus colocaciones. En este sentido, se pueden citar sus adecuados indicadores de calidad de cartera, de cobertura y de rentabilidad financiera y operativa, resaltando en muchos casos su favorable posición respecto a sus pares de consumo y al promedio del sistema de financieras.

Asimismo, las clasificaciones otorgadas incorporan el crecimiento de la Entidad –a pesar de un entorno altamente competitivo–, el mismo que responde a los cada vez mayores niveles de penetración de la Tarjeta Oh! en los negocios relacionados en los cuales ostenta exclusividad, además de los comercios vinculados a Visa y MasterCard.

### Instrumento

### Clasificación\*

Entidad	B+
Bonos Corporativos	A+.pe

Del mismo modo, se tomó en cuenta el adecuado nivel de calce entre activos y pasivos. Además, resulta relevante el incremento progresivo en las líneas que ha venido recibiendo la Entidad en los últimos periodos evaluados, la liberación de diversas garantías debido a la percepción de un menor nivel de riesgo y un controlado nivel de utilización de sus líneas de crédito.

No menos importantes resultaron la experiencia y conocimiento de la gerencia y Directorio de la Financiera en la gestión de negocios financieros, conllevando al cumplimiento de sus planes estratégicos durante los últimos periodos.

Sin perjuicio de esto, limita a la Entidad contar con mayores clasificaciones el que aún no capte depósitos del público de forma masiva, lo que afecta sus niveles de atomización y diversificación de sus fuentes de fondeo. La Financiera espera que sus captaciones se incrementen hacia el segundo semestre de este ejercicio.

Otra limitante a las clasificaciones es el todavía reducido tamaño de la Entidad en relación al saldo total de créditos de consumo administrados por la banca y otras financieras.

Además, se considera la correlación de sus ingresos con la demanda interna y el dinamismo del sector *retail*, dado que éstos influyen en los negocios en los que la Tarjeta Oh! tiene exclusividad (Plaza Veá, Oeschle, Promart e Inkafarma).

Por otro lado, se tomó en cuenta el incremento de algunos de sus indicadores de morosidad entre junio de 2017 y junio de 2018, en línea con el menor dinamismo en el consumo en algunos departamentos, el alineamiento en la categoría del deudor y el efecto residual del Fenómeno El Niño Costero en

la cartera de créditos. Esto último está relacionado a que, en el marco del cumplimiento del Oficio Múltiple N°10250-2017 las colocaciones reprogramadas por Financiera Oh! ascendieron a S/8.7 millones a junio de 2018 (0.8% de las colocaciones brutas), de los cuales, S/4.5 millones se encontraron en situación de refinanciado -aunque, en su mayoría, mantienen una situación de vigentes-. Es relevante señalar que la Financiera realiza diversas medidas de contención de la mora y seguimiento de su cartera.

Cabe indicar que el nivel de endeudamiento garantizado de la Entidad continúa disminuyendo a razón de su participación en el mercado de capitales y de las ampliaciones de

adeudos sin garantías, conllevando además a obtener eficiencias en el costo financiero.

Finalmente, Equilibrium considera que Financiera Oh! tiene como principales retos el seguir aumentando su participación en el sistema, y ampliar la base de clientes de captaciones, además de mantener niveles de morosidad acotados en un contexto de mayor riesgo crediticio en el sistema financiero, aunque con señales de mejora durante los últimos meses. Equilibrium continuará monitoreando el desempeño de la Financiera y comunicará cualquier variación en el riesgo de la Entidad o de los instrumentos clasificados.

**Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:**

- Incremento en la diversificación y atomización de las fuentes de fondeo.
- Incremento en el tamaño de la Financiera y de su *market share* del parque de tarjetas, acompañado de adecuados indicadores de calidad de cartera y de saldos promedio.
- Diversificación sostenida de la fuente de generación de colocaciones en comercios asociados.
- Niveles de cobertura controlados y simultáneamente adecuados márgenes de rentabilidad.

**Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:**

- Ajustes en los indicadores de solvencia de la Financiera que, a su vez, puedan limitar su crecimiento futuro.
- Deterioro de la cobertura de la cartera atrasada y refinanciada con provisiones.
- Reducción en la disponibilidad de líneas de crédito, así como aumento en los descalces entre activos y pasivos por tramos.
- Desaceleración del sector *retail* que impacte negativamente en el crecimiento de las colocaciones de la Financiera.
- Sobreendeudamiento de clientes que afecte de manera significativa la calidad crediticia de la cartera de colocaciones.
- Pérdida del respaldo patrimonial.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

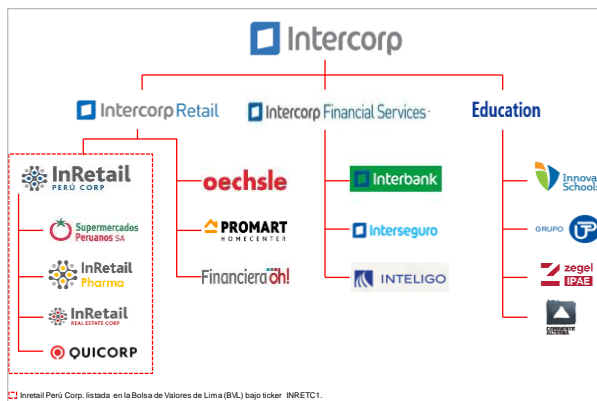
## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y hechos de importancia

Financiera Oh! S.A. se constituyó en Lima en mayo de 2009. Obtuvo la autorización de funcionamiento de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) el 18 de enero de 2010 mediante Resolución SBS N° 397-2010, iniciando operaciones el 1 de marzo de 2010. Desde el 15 de julio de 2016 opera bajo la razón social actual.

### Grupo Económico

Financiera Oh! forma parte de uno de los principales grupos económicos peruanos -Grupo Intercorp- el mismo que posee inversiones en diferentes sectores de la economía nacional. A raíz del fuerte crecimiento experimentado en los últimos años, Intercorp llevó a cabo un proceso integral de reorganización corporativa. Como parte de este proceso se creó Intercorp Financial Services Inc. (IFS) e Intercorp Retail Inc. (IR). IFS consolida principalmente los negocios financieros del grupo mediante el Banco Interbank, Interseguro e Inteligo. Por su parte, IR es accionista de las empresas enfocadas en los negocios *retail*, *real state* y centros comerciales, como se aprecia en el siguiente gráfico:



Fuente y elaboración: Financiera Oh!

Cabe recordar que, en enero de 2018, InRetail amplió su presencia en el mercado farmacéutico a través de la compra de Mifarma, Fasa y BTL (Quicorp); y que el 28 de marzo de 2018 concluyó el proceso de fusión entre Sura e Interseguro.

### Estrategia de Negocio

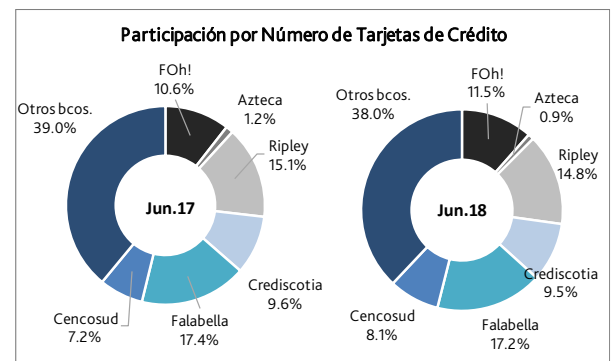
Financiera Oh! participa en el mercado de créditos de consumo a través de su Tarjeta Oh! la cual busca financiar principalmente las compras en las tiendas de Plaza Vea, Oechsle, Promart e Inkafarma (negocios asociados). Adicionalmente, se puede hacer uso de la Tarjeta Oh! en otros establecimientos afiliados a la red MasterCard y Visa. A la fecha de análisis, dicha tarjeta continúa incrementando sus niveles de penetración<sup>1</sup> en dichos negocios asociados. La Entidad espera que el dinamismo de su cartera bruta de créditos continúe incrementándose, en la medida que sigan materializándose las sinergias operativas y comerciales; a la vez que continúe incrementándose la participación de sus productos de efectivo y sus niveles de intermediación de seguros. En este sentido, y en el marco de su plan Estratégico 2017-

2021, la Financiera se encuentra comprometida con: desarrollar una propuesta de valor personalizada, incrementar la principalidad y uso de sus productos, ampliar su base de clientes, optimizar el uso de capital, automatizar procesos operativos y digitalizar sus Finantiendas.

### Posición Competitiva

Si bien la Financiera participa en el mercado de tarjetas de crédito en general, compite directamente con quienes poseen la misma infraestructura comercial, al contar con *retailers* que pertenecen al mismo grupo económico; entre estos, está Banco Falabella con Saga Falabella, Tottus y Sodimac; Banco Cencosud con Wong y Metro; y Banco Ripley con las tiendas por departamentos Ripley.

Al mes de junio de 2018, Financiera Oh! participó con 11.5% del *stock* total de tarjetas de crédito emitidas por los bancos y financieras (ver gráfico abajo). Si bien se encuentra un adecuado ritmo de crecimiento de las tarjetas con consumo -como reflejo de la mayor frecuencia de uso de la Tarjeta Oh!-, se considera que éstas aún cuentan con espacio para expandir su posicionamiento.



\*Para Financieras, se tomó el dato de mayo de 2018 publicado en la web de la SBS.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Financiera Oh! se presentan en el Anexo II.

## GESTIÓN DE RIESGOS

El Directorio es el responsable de la Gestión Integral de Riesgos -GIR-, para lo cual cuenta con un Comité de Riesgos (de sesión mensual) presidido por el presidente del Directorio y conformado por las diferentes gerencias de la Financiera. En el proceso de GIR participan también la Gerencia General, las Gerencias de Área, Subgerencias, Jefaturas y Colaboradores, adecuándose oportunamente a los cambios normativos, además de los conceptos y prácticas fundamentales del Nuevo Acuerdo de Basilea II.

### Gestión del Riesgo Crediticio

Dentro del proceso de originación, el área de Administración de Créditos utiliza las siguientes herramientas de selección: i) Capstone Decision Accelerator: motor de

<sup>1</sup> Facturación de la Tarjeta sobre las ventas del *retailer*.

decisión de créditos que permite la automatización de las reglas de negocio (normativas y de optimización); es de indicar que durante el segundo trimestre del 2018 se recalibraron las reglas que se ingresan a este motor, para mejorar sus procesos de admisión y su poder de predicción, y ii) Score de Origenación: herramienta discriminatoria y automatizada dentro del Motor de Decisiones. Asimismo, para ciertos perfiles de riesgo se ha incorporado y automatizado el Score de Microfinanzas.

Para el seguimiento de los créditos, la Financiera desarrolló un *score de Buró*, de sobreendeudamiento y generación de ingresos. Además, cuenta con un *Score de Comportamiento*, que permite identificar a los clientes con mejor perfil de riesgos para incrementos de líneas, habilitación de la disposición de efectivo y otras campañas. Además, el Área de Cobranzas de la Entidad cuenta con un *call center* interno y otros externos, además de un software de cobranzas *Internet Collection System - ICS*.

#### Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez

Para el riesgo de tasa de interés, la Financiera emplea los indicadores de "Ganancia en Riesgo – GER" y "Valor Patrimonial en Riesgo – VPR". El riesgo cambiario es monitoreado aplicando el Valor en Riesgo, un modelo regulatorio (VaR de varianzas y covarianzas) y un modelo interno, que emplea un caso particular de GARCH<sup>2</sup> para calcular la volatilidad (Promedios Móviles Ponderados Exponencialmente - PMPE). A nivel de riesgo de liquidez, la Entidad tiene límites mínimos de fondos disponibles para cubrir las necesidades de recursos, toda vez que se encuentra expuesta a retiros de sus recursos disponibles (CTS), el pago de consumos y el pago de gastos operativos.

#### Gestión del Riesgo Operacional

Para gestionar este riesgo, la Financiera cuenta con procedimientos y mecanismos de control interno, además de un Plan de Continuidad del Negocio, Políticas de Seguridad de la Información, Planes de Contingencias o Planes de Acción. Es relevante indicar que la Financiera ha diseñado una política para la gestión de riesgo operacional basada en cuatro herramientas de identificación y evaluación de riesgos operacionales.

#### Gestión del Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero

Cada subsidiaria del Grupo Intercorp cuenta con una estructura y organización especializada en la gestión, medición, mitigación y cobertura de los riesgos según las necesidades y requerimientos regulatorios de cada negocio. Si bien las subsidiarias funcionan de manera independiente, lo hacen de manera articulada con las disposiciones impartidas por el Directorio y la Gerencia de Intercorp Perú LTD.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

Los activos de Financiera Oh! ascendieron a S/1,270.5 millones al primer semestre de 2018, con un incremento de 19.1% respecto a junio de 2017, reflejando el dinamismo de la cartera de colocaciones brutas, la cual pasó de S/905.5 millones a S/1,134.1 millones en los doce meses evaluados, incorporando el crecimiento de los créditos de consumo revolving -asociados a la tarjeta de crédito- (+21.1%), y el dinamismo de las colocaciones otorgadas en las líneas paralelas a la tarjeta de crédito (+30.4%). Con esto, los créditos de la Entidad consolidaron una tasa de crecimiento de 31.7% (CAGR), la que se ubica muy por encima del crecimiento promedio del sector de Financieras (+12.4%).

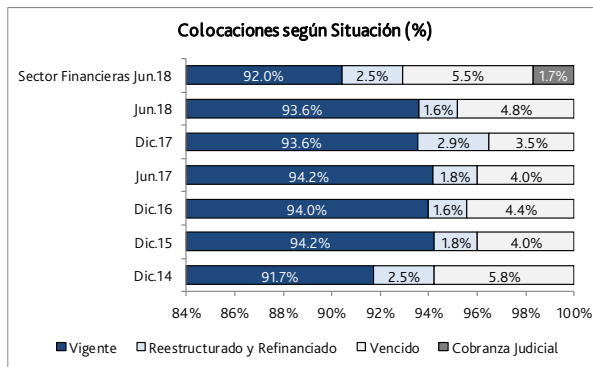
Respecto a los créditos no revolventes (créditos de efectivo o línea paralela), cabe recordar que éstos cuentan con un nivel de morosidad menor al del promedio de Financiera Oh!, lo que se explica en que estas colocaciones se realicen sobre la base de clientes con un adecuado perfil de pago. Adicionalmente, esta cartera viene aumentando el plazo promedio de la cartera de créditos, y simultáneamente permiten reconocer mayores ingresos financieros recurrentes ajustados por riesgo.

Todo lo anterior, aunado al nivel de principalidad en el uso de la tarjeta y penetración en comercios, conllevó a la tendencia creciente que el crédito promedio mantuvo a junio de 2018, situándose en S/1,731 (S/1,586 a junio de 2017). Este indicador se mantiene por debajo del promedio de los *peers* y del sector de Financieras, dado que una parte significativa de sus colocaciones se encuentra vinculada a consumos domésticos (por ejemplo, alimentos) cuyo *ticket* promedio es inferior a otros créditos comerciales.

Los indicadores de calidad crediticia se incrementaron respecto a junio de 2017 al incorporar el impacto que tuvo el Fenómeno El Niño Costero de inicios de 2017; ante esta situación, la Financiera reprogramó S/26.4 millones a lo largo del segundo trimestre del mismo año, saldo que, a junio de 2018, se redujo a S/8.7 millones (S/4.5 millones como refinanciados). Adicionalmente, se identifica el efecto del mayor nivel de deuda que vienen registrando algunos clientes en el sistema. Es relevante destacar la resiliencia de los principales ratios de calidad crediticia en un contexto difícil para todo el sector.

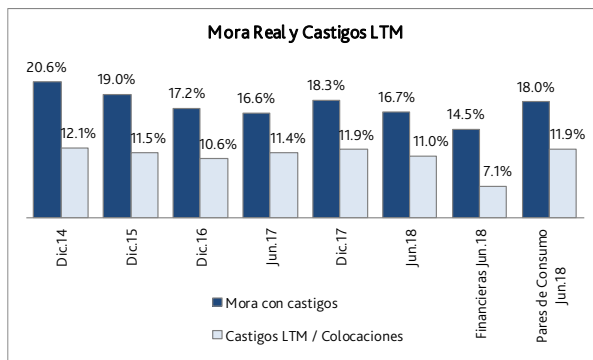
Por lo anterior, la cartera problema (atrasados y refinanciados) pasó de S/52.9 millones a S/72.7 millones entre junio de 2017 y junio de 2018, principalmente por el dinamismo de créditos vencidos, que contrastó con el menor uso de la estrategia de refinanciamiento. De este modo, el indicador de mora contable -que considera únicamente la cartera atrasada-, pasó de 4.0% a 4.8%, como se ve en el siguiente gráfico:

<sup>2</sup> GARCH por sus siglas en inglés (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity*).



Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

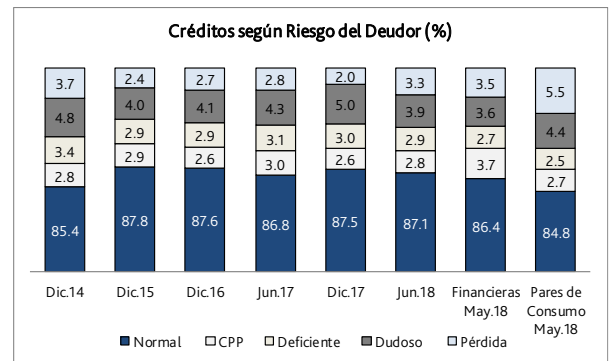
Respecto a los castigos, que son recurrentes en la industria de los créditos de consumo, se observa que el flujo anualizado de castigos para la Entidad al primer semestre de 2018 se situó en S/140.3 millones, monto equivalente al 11.0% del total de créditos y castigos (ver gráfico abajo). De este modo, la mora real fue de 16.7%, nivel similar al de junio de 2017.



Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

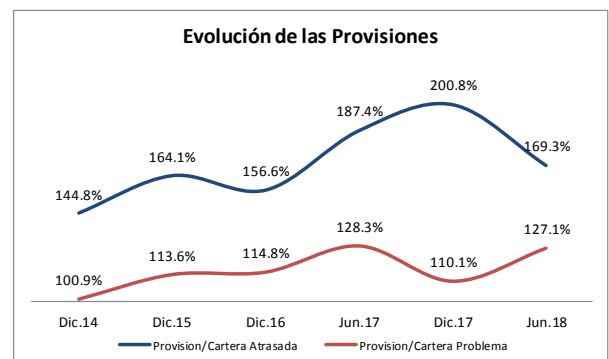
Si bien los ratios de morosidad se encuentran por debajo del promedio de sus comparables, se considera importante que la Financiera siga aumentando su portafolio crediticio y simultáneamente continúe haciendo mejoras en sus procesos de originación, seguimiento y recuperación.

A la fecha de análisis, se identificó una ligera mejora en la distribución de la cartera según la categoría de riesgo del deudor, al contar los clientes en Categoría Normal con una participación de 87.1% (86.8% a junio de 2017), manteniéndose por encima de lo registrado por el sector de Financieras y *peers*. En contraparte, la cartera crítica (Deficiente + Dudoso + Pérdida) disminuyó de 10.22% a 10.15% en los doce meses analizados. Todo esto se presenta a continuación:



Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

Acompañando el incremento de la cartera de colocaciones, el saldo de provisiones para créditos aumentó en 36.2% respecto a junio de 2017; este monto incorpora un saldo de S/8.2 millones de provisiones voluntarias (S/4.2 millones a diciembre de 2017) en el marco de las políticas prudenciales que se vienen desplegando. Este *stock* implicó un indicador de cobertura de la cartera problema de 127.1% a junio de 2018 (128.3% a junio de 2017). Por su parte, la cobertura de la cartera crítica se situó en 80.3% (73.3% a junio de 2017). Equilibrium considera que Financiera Oh! aún cuenta con espacio para constituir provisiones a fin de seguir mejorando los niveles de cobertura de la cartera crítica, lo cual es relevante dada presencia de créditos de consumo en el portafolio. Los movimientos en los ratios de cobertura se encuentran en el siguiente gráfico:



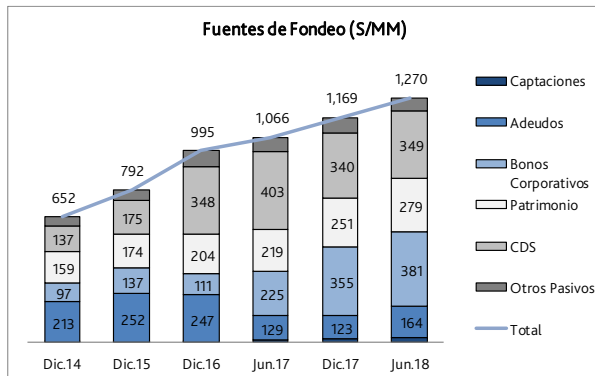
Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

A lo largo del periodo analizado (de diciembre de 2014 a junio de 2018), se han observado variaciones en la estructura de fondeo de la Entidad, cobrando importancia las emisiones de instrumentos de deuda. Esto ha dotado de una mayor estabilidad y maduración al fondeo de la Financiera, y se encuentra en línea con su estrategia de registrar eficiencias en el costeo y simultáneamente diversificar sus fuentes de fondeo.

De esta manera, a junio de 2018 se encontró que las emisiones de certificados de depósito negociables participaron con 27.5% del total de activos, mientras que los bonos corporativos representaron 30.0%, alcanzando ambos un total de S/730.7 millones a la fecha de análisis, como se ve en el gráfico siguiente. Respecto a junio de 2017, el saldo de esta fuente de financiamiento aumentó en 16.2%, al considerar la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos

Corporativos (S/60.0 millones), y ante la emisión de S/180.0 millones de CDNs durante el año 2018.



Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

No obstante, en los doce meses analizados resalta el incremento de 27.1% de los adeudos, debido a que se presentaron condiciones favorables en términos de costo financiero. Entre los adeudos se encontraron Interbank (S/65.0 millones), COFIDE (S/25.0 millones), BIF (S/43.0 millones) y BCP (S/31.0 millones). Es importante indicar que continúa disminuyendo la participación de la deuda garantizada por terceros y/o con cartera propia, representando, a junio de 2018, 9.3% del endeudamiento total (19.5% en el mismo periodo del 2017).

La Entidad evalúa constantemente diversas alternativas que le permitan diversificar sus fuentes de fondeo, siendo relevante el proyecto de captación de recursos con el público en los productos de CTS y depósito a plazo, operaciones que iniciaron en marzo de 2017 con la captación de los colaboradores de la Financiera y relacionadas del Grupo Intercorp. Al 30 de junio de 2018, los depósitos ascendieron a S/28.8 millones (2.3% del total de activos), y, según lo indicado por la Financiera, hacia finales de año superarían 5.0% de los activos. Equilibrium considera importante que la participación de los depósitos con el público se incremente progresivamente, al ser una fuente de fondeo atomizada y con mayor estabilidad.

### Solvencia

Entre junio de 2017 y junio de 2018, el patrimonio efectivo de la Financiera se incrementó de S/215.2 millones a S/281.1 millones. Esto parte de la reversión de la pérdida acumulada mediante los resultados obtenidos en el año 2017, que a su vez permitió que, hacia el primer semestre de este año, S/46.7 millones de utilidades del ejercicio con acuerdo de capitalización computen en el patrimonio efectivo.

Por su parte, el requerimiento de patrimonio efectivo total pasó de S/127.3 millones a S/160.7 millones en los doce meses analizados, en línea con el crecimiento de la cartera crediticia y de las operaciones de la Entidad. Al respecto, cabe indicar que la Financiera viene evaluando diversos escenarios de optimización de estos requerimientos, incluyendo la postulación del cálculo del riesgo operacional a través del método ASA.

Dado que el incremento del patrimonio efectivo (+30.6%) superó el de los requerimientos patrimoniales (+26.2%), el ratio de capital global aumentó de 16.9% a 17.5%, tal como muestra la tabla siguiente. Se considera que este nivel de solvencia permite a la Entidad seguir expandiendo sus operaciones, además de mantenerse por encima del promedio de sus comparables.

Ratio Capit. Global %	2014	2015	2016	2017	Jun18
Financiera Oh!	22.1	17.3	15.4	18.4	17.5
Promedio de Financs	16.1	17.0	16.2	16.8	17.8

Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, los ingresos financieros de la Entidad totalizaron S/241.8 millones, superando en 13.1% el monto registrado doce meses antes, como consecuencia del mayor número de tarjeta habientes activos (de 690 mil a 824 mil entre junio de 2017 y junio de 2018), de los mayores consumos en los productos de efectivo -que generan intereses desde el día uno-, y del mayor uso de la tarjeta de crédito en comercios asociados.

Entre junio de 2017 y junio de 2018, los gastos financieros se mantuvieron en un nivel similar, con un ligero incremento (+0.8%), siendo este un desempeño favorable en un contexto en el cual los pasivos aumentaron en 17.0%. Esto está relacionado, principalmente, a las eficiencias obtenidas por la Financiera al reemplazar adeudos de mayor costo (-35.8% del gasto relacionado), lo que fue compensado con el incremento de los gastos en subsidiarias, asociados y negocios conjuntos<sup>3</sup> (+14.2%).

Considerando lo anterior, el margen financiero bruto se incrementó de 77.0% a 79.5%, manteniendo una tendencia positiva y reduciendo la brecha respecto al sector de Financieras (82.3%) y de sus pares de consumo (84.9%). La Financiera continúa implementando medidas de control de gastos financieros, por lo que espera obtener mayores márgenes en el futuro.

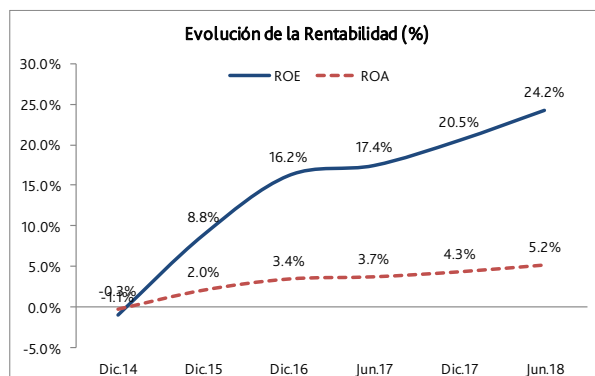
Respecto con las provisiones constituidas en el semestre, éstas totalizaron S/71.4 millones, superando el monto de S/58.1 millones de similar periodo del año anterior; esta variación deriva del aumento en el portafolio de créditos, la menor calidad crediticia en algunos deudores, el efecto de alineamiento en los reportes del sistema, entre otros. El efecto de este ingreso sobre la última línea del estado de resultados, fue compensado por los mayores ingresos netos por servicios financieros (+42.7%), producto de los cargos por concepto de comisiones, mantenimiento, pago tardío, uso de canales, seguro de desgravamen, entre otros.

A pesar del aumento en el número de colaboradores, y la ejecución de diversos proyectos de innovación y transformación digital, los gastos operativos se mantuvieron controlados e incluso se redujeron con respecto a los ingresos (pasando de 43.8% a 39.1% en los meses evaluados). Esto permitió que el indicador de eficiencia operacional de

<sup>3</sup> Corresponde a los consorcios que mantiene con Entidades Relacionadas que le permiten generar sinergias que son compensadas en otras líneas operativas.

Financiera Oh! (43.6%) permanezca favorablemente por debajo del Sector de Financieras (49.1%) y sus pares de consumo (50.6%).

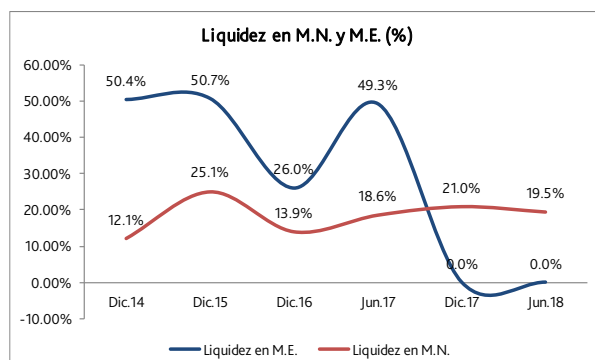
Por todo lo anterior, la utilidad neta de la Entidad alcanzó los S/28.0 millones a junio de 2018, monto mayor al de junio de 2017, como consecuencia tanto de la rentabilización de sus activos productivos y de la concretización de negocios colaterales, como por las eficiencias alcanzadas en los gastos financieros y operativos. De este modo, los ratios de rentabilidad anualizada del activo promedio (ROAA) y del patrimonio promedio (ROAE) aumentaron en línea con el desempeño financiero de la Financiera, como se puede ver en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS y Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

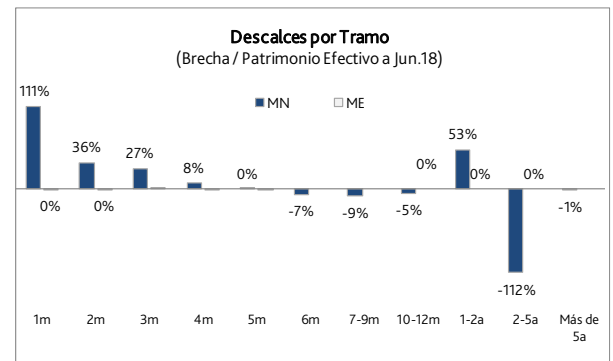
### Liquidez y Calce de Operaciones

El indicador de liquidez en moneda nacional de Financiera Oh! se ubicó en 19.5%, aumentando interanualmente al incorporar la reducción de 9.0% de sus pasivos corrientes, variación que supera la disminución de 4.7% de sus activos líquidos. Si bien dicho indicador se ubica por debajo del promedio del sistema (22.7%), este se encuentra dentro de los rangos establecidos y aceptados por la Financiera. Cabe indicar que la Entidad no mantiene deudas financieras en moneda extranjera, por lo que el ratio de liquidez en dicha moneda es de 0% desde diciembre de 2017, tal como se puede ver en el gráfico siguiente:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A junio de 2018, el análisis del calce contractual de activos y pasivos por tramos mostró brechas positivas en moneda nacional hasta los cinco meses -por los consumos de los clientes de la tarjeta de crédito-, además de una brecha positiva en el tramo de uno a dos años; estos descalces positivos fueron compensados parcialmente por el descalce negativo del tramo de dos a cinco años, originado por el vencimiento de los bonos corporativos. De este modo, el descalce acumulado en soles ascendió a S/283.6 millones, equivalente a 100.9% del patrimonio efectivo. El perfil de los descalces contractuales por tramos se puede encontrar en el gráfico siguiente:



Fuente: Financiera Oh! / Elaboración: Equilibrium

Para mitigar eventos de estrés de liquidez, Financiera Oh! cuenta con líneas crediticias con seis entidades del sistema financiero por S/321.7 millones, con una utilización de 51.0%; monto que ha venido aumentando de manera progresiva. Si bien Equilibrium considera favorables las mejoras que se vienen registrando en términos de liquidez en el negocio y de negociación de fuentes de fondeo, es importante que continúen los esfuerzos en seguir diversificando e incrementando los niveles de disponibilidad de fondos.

### 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, a julio de 2018, los ingresos recibidos de Financiera Oh! correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.18% de los ingresos totales de Equilibrium.

## FINANCIERA OH! S.A.

## ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

(En Miles de Soles)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Caja y Canje	0	0	0	0	0	0
Bancos y Corresponsales	63,279	98,646	90,449	104,159	95,490	77,933
Otros Depósitos	83,957	17,133	17,240	39,692	19,490	8,404
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>147,236</b>	<b>115,779</b>	<b>107,688</b>	<b>143,851</b>	<b>114,980</b>	<b>86,337</b>
Inv. a Valor Razonable y Dispo. para la Venta	0	0	0	0	0	0
Fondos Interbancarios	0	0	0	0	0	0
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>147,236</b>	<b>115,779</b>	<b>107,688</b>	<b>143,851</b>	<b>114,980</b>	<b>86,337</b>
<b>Colocaciones</b>						
Tarjeta de Crédito	384,570	502,723	540,193	540,364	569,822	654,380
Descuentos	0	0	0	0	0	0
Factoring	0	0	0	0	0	0
Préstamos	21,781	76,887	237,612	312,237	365,616	407,043
<b>Colocaciones Vigentes</b>	<b>406,351</b>	<b>579,610</b>	<b>777,805</b>	<b>852,601</b>	<b>935,438</b>	<b>1,061,423</b>
Créditos Refinanciados y Reestructurados	11,120	10,890	13,285	16,683	29,085	18,138
Créditos Vencidos y en Cobranza Judiciales	25,599	24,488	36,481	36,212	35,351	54,570
<b>Cartera Problema</b>	<b>36,719</b>	<b>35,378</b>	<b>49,765</b>	<b>52,895</b>	<b>64,435</b>	<b>72,708</b>
<b>Colocaciones Brutas</b>	<b>443,070</b>	<b>614,988</b>	<b>827,570</b>	<b>905,496</b>	<b>999,874</b>	<b>1,134,131</b>
<b>Menos:</b>						
Provisiones para Colocaciones	-37,063	-40,183	-57,134	-67,850	-70,968	-92,400
Intereses y Comisiones No Devengados	-1,206	-1,457	-1,967	-2,399	-3,706	-2,518
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>404,801</b>	<b>573,348</b>	<b>768,469</b>	<b>835,247</b>	<b>925,200</b>	<b>1,039,213</b>
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	42,905	56,653	83,883	54,273	97,970	113,270
Activo Fijo Neto	10,671	10,756	10,958	10,681	11,336	12,424
Otros Activos	46,066	34,982	23,683	22,386	19,666	19,212
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>651,680</b>	<b>791,518</b>	<b>994,681</b>	<b>1,066,439</b>	<b>1,169,152</b>	<b>1,270,456</b>
Compensación por Tiempo de Servicio	0	0	0	12,466	17,116	24,658
Otras Obligaciones	844	1,116	1,670	1,622	3,289	3,502
<b>Total de Depósitos y Obligaciones</b>	<b>844</b>	<b>1,116</b>	<b>1,670</b>	<b>14,088</b>	<b>20,406</b>	<b>28,839</b>
Adeudados Instituciones del País	191,669	252,218	246,665	128,996	123,273	164,000
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Int.	21,201	0	0	0	0	0
<b>Total Adeudados</b>	<b>212,870</b>	<b>252,218</b>	<b>246,665</b>	<b>128,996</b>	<b>123,273</b>	<b>164,000</b>
Bonos Corporativos	97,470	136,770	110,516	225,406	354,737	381,318
Certificados de Depósito	137,454	175,372	348,340	403,281	339,552	349,375
<b>Total Emisiones</b>	<b>234,924</b>	<b>312,142</b>	<b>458,856</b>	<b>628,687</b>	<b>694,289</b>	<b>730,693</b>
Provisiones para Créditos Contingentes	201	896	976	1,444	851	1,865
Cuentas por Pagar Netas	32,440	33,594	47,783	45,937	55,697	48,829
Intereses y Otros Gastos por Pagar	9,614	15,403	22,095	20,727	15,112	9,499
Otros Pasivos	1,651	2,340	12,289	7,795	8,526	7,703
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>492,544</b>	<b>617,710</b>	<b>790,335</b>	<b>847,673</b>	<b>918,153</b>	<b>991,429</b>
Capital Social	220,256	220,256	220,256	220,256	220,256	247,924
Capital Adicional	0	0	0	0	0	0
Reservas	0	0	0	0	0	3,074
Resultados acumulados	-59,421	-61,119	-46,448	-15,910	-15,910	0
Resultado neto del ejercicio	-1,699	14,671	30,538	14,420	46,653	28,029
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>159,136</b>	<b>173,808</b>	<b>204,346</b>	<b>218,766</b>	<b>250,999</b>	<b>279,027</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>651,680</b>	<b>791,518</b>	<b>994,681</b>	<b>1,066,439</b>	<b>1,169,152</b>	<b>1,270,456</b>

## ESTADO DE RESULTADOS

(En Miles de Soles)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>220,367</b>	<b>280,231</b>	<b>374,704</b>	<b>213,844</b>	<b>456,683</b>	<b>241,770</b>
Disponible	600	1,058	1,880	1,008	2,105	1,333
Créditos Directos	219,767	276,949	371,173	212,229	453,956	240,407
Diferencia de Cambio	0	0	1,651	607	622	30
Ganancias en Productos Financieros derivados	0	2,225	0	0	0	0
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>24,485</b>	<b>64,685</b>	<b>94,310</b>	<b>49,172</b>	<b>94,906</b>	<b>49,561</b>
Obligaciones con el Público	0	0	0	139	644	672
Adeudos y Obligaciones Financieras	12,339	15,931	23,490	8,585	13,209	5,511
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	10,879	16,933	28,016	20,523	43,868	21,923
Pérdidas por Inv. en Subs., Asoc. y Neg. Conj.	0	22,440	35,569	18,364	35,085	20,964
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	0	0	0	13	55	56
Diferencia de Cambio	1,130	9,230	0	0	0	0
Pérdidas en Productos Financieros Derivados	0	0	6,844	1,232	1,332	0
Otros	138	151	392	317	713	434
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>195,882</b>	<b>215,546</b>	<b>280,394</b>	<b>164,672</b>	<b>361,777</b>	<b>192,209</b>
<b>Provisiones por Malas Deudas</b>	<b>65,447</b>	<b>69,154</b>	<b>94,804</b>	<b>58,054</b>	<b>121,182</b>	<b>71,398</b>
Provisiones del Ejercicio	72,334	82,721	115,341	70,005	148,335	86,560
Recupero de Cartera Castigada	6,887	13,567	20,537	11,951	27,153	15,162
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>130,435</b>	<b>146,392</b>	<b>185,590</b>	<b>106,618</b>	<b>240,596</b>	<b>120,811</b>
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	17,313	22,791	31,978	20,766	45,542	29,628
Utilidad por venta de Cartera	0	922	1,226	0	1,543	0
<b>Gastos Operativos</b>	<b>133,886</b>	<b>134,987</b>	<b>156,508</b>	<b>93,756</b>	<b>196,715</b>	<b>94,494</b>
Personal y Directorio	45,563	49,462	58,969	34,722	70,843	42,040
Generales	88,323	85,526	97,539	59,035	125,873	52,454
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>13,862</b>	<b>35,116</b>	<b>62,285</b>	<b>33,627</b>	<b>90,966</b>	<b>55,945</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	-920	1,001	-3,153	-2,184	-6,040	-4,912
Otras Provisiones y Depreciaciones	10,778	11,854	12,768	7,150	12,846	7,652
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>2,164</b>	<b>24,264</b>	<b>46,365</b>	<b>24,292</b>	<b>72,081</b>	<b>43,381</b>
Impuesto a la Renta	3,863	9,593	15,827	9,872	25,428	15,352
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>-1,699</b>	<b>14,671</b>	<b>30,538</b>	<b>14,420</b>	<b>46,653</b>	<b>28,029</b>



## FINANCIERA OH! S.A.

## RATIOS FINANCIEROS

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
<b>Liquidez</b>						
Disponible / Depósitos totales	174.43	103.74	64.47	10.21	5.63	2.99
Fondos Disponibles / Activo Total	0.23	0.15	0.11	0.13	0.10	0.07
Colocaciones Netas / Depósitos totales	479.58	513.74	460.03	59.29	45.34	36.03
Colocaciones Netas/Fondeo Total	0.90	1.01	1.09	1.08	1.10	1.13
Ratio de Liquidez M.N.	12.1%	25.1%	13.9%	18.6%	21.0%	19.5%
Ratio de Liquidez M.E.	50.4%	50.7%	26.0%	49.3%	-	-
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	-	-	-	18.8%	16.1%	14.0%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	-	-	-	5422.6%	3508.5%	2138.7%
<b>Solvencia</b>						
Ratio de Capital Global (%)	22.1%	17.3%	15.4%	16.9%	18.4%	17.5%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	22.1%	15.1%	12.9%	13.9%	15.1%	14.3%
Pasivo / Patrimonio (veces)	3.10	3.55	3.87	3.87	3.66	3.55
Pasivo / Activo	0.76	0.78	0.79	0.79	0.79	0.78
Pasivo / Capital Social y Reservas	2.24	2.80	3.59	3.85	4.17	3.95
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.78	3.54	4.05	4.14	3.98	4.06
Cartera Atrasada / Patrimonio	16.1%	14.1%	17.9%	16.6%	14.1%	19.6%
Compromiso Patrimonial (1)	-0.2%	-2.8%	-3.6%	-6.8%	-2.6%	-7.1%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.8%	4.0%	4.4%	4.0%	3.5%	4.8%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	5.0%	3.4%	3.8%	3.3%	2.9%	4.3%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	8.3%	5.8%	6.0%	5.8%	6.4%	6.4%
Cartera Problema Prom (3) + Castigos / Colocaciones Brutas Prom + Castigos	20.6%	19.0%	17.2%	16.6%	18.3%	16.7%
Provisiones / Cartera Crítica (2)	70.8%	70.5%	70.9%	73.3%	71.9%	80.3%
Provisiones / Cartera Atrasada	144.8%	164.1%	156.6%	187.4%	200.8%	169.3%
Provisiones / Cartera Problema (3)	100.9%	113.6%	114.8%	128.3%	110.1%	127.1%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	-	-	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	88.9%	76.9%	74.8%	77.0%	79.2%	79.5%
Margen Financiero Neto	59.2%	52.2%	49.5%	49.9%	52.7%	50.0%
Margen Operacional Neto	6.3%	12.5%	16.6%	15.7%	19.9%	23.1%
Margen Neto	-0.77%	5.24%	8.15%	6.74%	10.22%	11.59%
ROAE * (4)	-1.1%	8.8%	16.2%	17.4%	20.5%	24.2%
ROAA * (5)	-0.3%	2.0%	3.4%	3.7%	4.3%	5.2%
Rendimiento Sobre Préstamos	58.8%	52.4%	51.5%	51.0%	49.7%	47.3%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación	47.8%	42.1%	44.8%	45.0%	44.5%	42.7%
Costo de Fondeo	8.0%	8.3%	8.1%	8.5%	7.5%	6.9%
Spread Financiero	39.8%	33.8%	36.7%	36.5%	37.0%	35.8%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	54.2%	6.8%	-10.3%	-15.1%	-12.9%	-17.5%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Activos	25.6%	18.7%	17.5%	18.8%	18.2%	16.9%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	60.8%	48.2%	41.8%	43.8%	43.1%	39.1%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	68.4%	62.6%	55.8%	56.9%	54.4%	49.2%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	20.7%	17.7%	15.7%	16.2%	15.5%	17.4%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas	12.2%	9.3%	8.2%	8.3%	7.8%	7.7%
Eficiencia Operacional (6)	63.1%	56.4%	50.6%	51.2%	49.0%	43.6%
Colocaciones Brutas (Miles) / Número de Personal	314	416	542	714	612	731
<b>Otros Indicadores e Información Adicional *</b>						
Ingresos de Intermediación (en S/ Miles)	220,367	278,006	373,053	413,487	456,061	484,564
Costos de Intermediación (en S/ Miles)	23,218	55,304	87,075	94,621	92,806	94,266
Resultado de Intermediación (en S/ Miles)	197,149	222,702	285,979	318,866	363,255	390,298
Número de Deudores	371,623	433,903	522,987	570,784	605,916	655,207
Crédito Promedio (en S/)	1,192	1,417	1,582	1,586	1,650	1,731
Número de Personal	1,411	1,480	1,526	1,269	1,635	1,552
Número de Oficinas	61	69	71	73	73	75
Castigos del Periodo	61,010	79,600	98,390	59,289	134,501	65,129
Castigos de los Últimos 12 meses	61,010	79,600	98,390	116,336	134,501	140,340
% Castigos (últimos 12 meses) / (Colocaciones Brutas+Castigos)	12.1%	11.5%	10.6%	11.4%	11.9%	11.0%

\* Indicadores anualizados.

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

(2) Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) Return on Average Assets

(5) Return on Average Equity

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

\*Se considera como pares a: Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Azteca, Banco Cencosud, Financiera Oh! y Financiera Efectiva

**ANEXO I  
HISTORIA DE LA CLASIFICACIÓN\* – FINANCIERA OH! S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior** (al 30.03.18)	Clasificación Actual (al 30.06.18)	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.
Primer Programa de Bonos Corporativos de Financiera Oh! S.A. <b>Primera Emisión</b> (hasta por S/250.0 millones)	A+.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.
Primer Programa de Bonos Corporativos de Financiera Oh! S.A. <b>Segunda Emisión</b> (hasta por S/250.0 millones)	A+.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.

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

\*\* Sesión de Comité del 03 de agosto de 2018.

**ANEXO II  
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL– FINANCIERA OH! S.A.**

**Accionistas al 30.06.2018**

Accionistas	Participación
IFH Retail Corp.	96.0%
Otros	4.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 30.06.2018**

Directorio	
Felipe Morris Guerinoni	Presidente
Juan Carlos Vallejo Blanco	Director
Ramón Barúa Alzamora	Director
Carlos Rodríguez Pastor Persivale	Director
Pablo Turner González	Director
Julio Luque Badenes	Director
Guillermo Martínez Barros	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 30.06.2018**

Plana Gerencial	
Augusto José Rey Vallarino	Gerente General
Adolfo Puente Arnao Fosca	Gerente de Finanzas
David Diaz Miranda	Gerente de Riesgos y Cobranzas
Graciela Del Castillo Zevallos	Gerente de Ventas y Gestión
Alfredo Olivos Rodríguez	Gerente De Administración y Operaciones
Lorena Dibos Cardoza	Gerente de Gestión y Desarrollo Humano
Carla Acosta Barrios	Gerente de Auditora Interna
Hugo Vera Guzmán	Gerente de Sistemas
Carla Temoche Núñez del Prado	Gerente Comercial

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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