



BANCO DE LA NACIÓN

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 26 de setiembre de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Leyla Krmelj
Directora de Análisis Crediticio
lkrmelj@equilibrium.com.pe

Maria Luisa Tejada
Analista Senior
mtejada@equilibrium.com.pe

Hernán Regis
Analista Senior
hregis@equilibrium.com.pe

*Para mayor 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 puede consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 del Banco de la Nación, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017 y 2018. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 31/07/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A otorgada como Entidad al Banco de la Nación (en adelante BN o el Banco), así como mantener la clasificación asignada a la Primera Emisión contemplada dentro del Primer Programa de Bonos Subordinados.

Las categorías de riesgo asignadas se sustentan en la calidad soberana de su único accionista, el Estado Peruano, el cual cuenta con una clasificación de riesgo internacional de A3 para su deuda de largo plazo en moneda extranjera, otorgada por *Moody's Investors Service*. Igualmente, la evaluación considera la función estratégica del Banco como agente subsidiario en el sistema financiero, siendo además el principal facilitador para la inclusión financiera, lo cual se ve reflejado a través de su red de agencias, siendo a la fecha de corte la entidad financiera con mayor cobertura a nivel nacional, resaltando el número importante correspondiente a agencias ubicadas en zonas donde son la Única Oferta Bancaria (UOB). Asimismo, la clasificación otorgada recoge el bajo riesgo crediticio que registra el portafolio de créditos del Banco acompañado de una adecuada cobertura de cartera problema¹ con provisiones. Al respecto, se resalta que los créditos son otorgados en base a la capacidad de

Instrumento

Clasificación*

Entidad	A
Bonos Subordinados	AA+.pe

pago del deudor, siendo los créditos de banca de consumo dirigidos a trabajadores y pensionistas del sector público que mantienen cuentas de ahorro en el Banco, pudiendo ser afectadas para la recuperación de los créditos, mientras que para los créditos de la banca mayorista (principalmente de Gobierno Nacional) la fuente de repago se canaliza a través de las cuentas pasivas que las entidades gubernamentales mantienen en el Banco; de lo contrario se requieren garantías. Cabe indicar que, a lo largo de los últimos periodos analizados, se observa una ligera tendencia creciente en los indicadores de morosidad del Banco relacionado al crecimiento sostenido de los créditos de consumo (particularmente en tarjetas de crédito), además de la importante reducción de las colocaciones del segmento de créditos al Gobierno Nacional producto del canje de créditos otorgados al MEF por Bonos Soberanos. Lo anterior resulta además en menores niveles cobertura con provisiones de la cartera atrasada y cartera problema; sin embargo, Equilibrium considera que dichos indicadores, tanto de morosidad como de cobertura, aún se mantienen en niveles adecuados, además de mantenerse dentro del apetito por riesgo aprobado por el Directorio. En la misma línea, se considera favorable el bajo riesgo crediticio del portafolio de inversiones del Banco, al ser más del 90% del mismo de riesgo soberano. No menos importante, resulta el nivel de

¹ Créditos atrasados + refinanciados.

solvencia del Banco, medido a través del ratio de capital global, el cual le brinda espacio para continuar creciendo. No obstante lo anterior, limita al Banco contar con una mayor clasificación el riesgo de injerencia política que se desprende al ser una entidad del Estado, lo que podría a su vez impactar el manejo de los recursos y el logro de los objetivos planteados. En ese sentido, es importante recalcar la elevada rotación observada tanto en el Directorio como en la Plana Gerencial, habiendo rotado en los últimos 12 meses todos los miembros del Directorio. Igualmente, se resalta que, en lo que va del año, el Banco ha tenido cuatro personas distintas en el puesto de la Gerencia General². Por otro lado, la clasificación recoge las restricciones legales que limitan la participación de créditos en relación al total de activos y la alta dependencia de depósitos del

² Para mayor detalle revisar el acápite de Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial.

Estado, como principal fuente de fondeo. En esa línea, cabe recordar la limitación que tiene el Banco para captar depósitos en zonas del país donde la banca privada tenga presencia, lo que resulta en una elevada concentración de depósitos registrada respecto a sus principales depositantes y sector público, aunque debe señalarse el menor nivel observado a la fecha de corte de análisis.

Entre los principales hechos de relevancia, es de indicar que, de los créditos reprogramados por el Fenómeno El Niño Costero (FEN) en el marco del Oficio Múltiple SBS N°10250-2017, aún se mantiene un saldo de S/18.0 millones al corte de junio de 2018. Al respecto, la Gerencia del Banco manifiesta que no se estiman deterioros adicionales sobre dichos créditos reprogramados.

Finalmente, Equilibrium continuará con el monitoreo de la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en nivel de riesgo del mismo.

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

- Levantamiento de restricciones legales que permitan al Banco incrementar la participación de las colocaciones sobre los activos totales, además de mayores ingresos financieros.
- Levantamiento de restricciones legales que permitan al Banco captar depósitos, independientemente de la presencia o no de la banca privada, permitiéndole reducir la concentración de sus principales depositantes y sector público.
- Mayores niveles de eficiencia en relación a los activos productivos del Banco, actualmente limitado por el rol de agente subsidiario que cumple en el sistema financiero y de ser el principal facilitador para la inclusión financiera.

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

- Que el riesgo de injerencia política se plasme negativamente en la institución.
- Deterioro significativo de la calidad de la cartera de créditos, medido a través de los ratios de morosidad.
- Reducción de los márgenes e indicadores de rentabilidad que comprometan la liquidez y solvencia del Banco.
- Deterioro en los ratios de liquidez, sumado a una baja disponibilidad de líneas de crédito.
- Deterioro en los indicadores de solvencia, aunado a una baja capacidad del Estado Peruano para realizar aportes de capital.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

En el año 1966, a través de la Ley N°16000, se constituyó el Banco de la Nación (en adelante el Banco o BN) como una empresa de derecho público con autonomía económica, financiera y administrativa. El Banco se encuentra sujeto a los lineamientos establecidos en su Estatuto, así como por la Ley de la Actividad Empresarial del Estado y, supletoriamente, por la Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

El Banco de la Nación es una empresa de Derecho Público adscrita al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) e integrante del Sector Economía y Finanzas bajo operación autónoma en términos económicos, financieros y administrativos. El objetivo del BN es administrar por delegación las subcuentas del Tesoro Público y proporcionar al Gobierno Central los servicios bancarios para la administración de los fondos públicos. Asimismo, y de acuerdo con los requerimientos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el Banco podrá desempeñarse como agente financiero del Estado atendiendo la deuda pública externa y las operaciones de comercio exterior. Del mismo modo, el BN es recaudador de tributos sin exclusividad por encargo del Tesoro Público cuando este medie convenios con entidades de la administración tributaria.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial del Banco de la Nación se presentan en el Anexo II del presente informe.

Respecto a la evaluación previa, el Directorio ha presentado ciertas modificaciones, las cuales se detallan a continuación:

- » El 9 de enero el señor José Arista Arbildo presentó su renuncia como director del Banco para asumir otra posición dentro del Estado. Tras finalizar dichas funciones regresó al Directorio el 7 de abril.
- » El 19 de abril, la señora Rossana Polastri Clark deja el cargo entrando en su reemplazo la señora Betty Sotelo Bazán.
- » El 3 de mayo renuncia el señor Jorge Barreda Cruz y se designa al señor Manuel Estela Benavides. En la misma fecha, el Presidente Ejecutivo del Directorio, el señor Rodolfo Weiss Trelles deja su cargo y se incorpora en reemplazo el señor Luis Arias Minaya.
- » El 13 de mayo renuncia el señor Luis Viacava Breiding.
- » El 7 de setiembre se incorpora el señor Eduardo Francisco Gonzalez García.

Por su parte, la Plana Gerencial³ presenta los siguientes cambios:

- » El 24 de enero se designó como Gerente General al señor Sergio Bassino Bellacci, en reemplazo del señor Pietro Malfitano Malfitano.
- » En la misma fecha, se le encarga la Gerencia Central de

Administración al señor Malfitano y el 19 de febrero la Gerencia de Finanzas y Contabilidad.

- » El 31 de mayo el señor Bassino renuncia a la Gerencia General, encargándole el puesto al señor Juan Carlos Bustamante (Gerente Legal designado).
- » El 11 de setiembre, se da por culminada la encargatura del señor Bustamante en la Gerencia General y se le encarga la misma al señor Luis Narro Forno. Además, el señor Narro tiene la encargatura de la Gerencia Central de Negocios y Tecnología.

Participación de Mercado

Los activos y depósitos del Banco de la Nación dentro de la Banca Múltiple presentan una participación relevante en términos de cuota de mercado, la cual alcanza, a junio de 2018, el 7.14% y 9.26%, respectivamente.

Participación Sistema Bancario	Banco de la Nación			
	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Activos Totales	7.61%	7.42%	7.54%	7.14%
Depósitos Totales	10.28%	9.76%	9.75%	9.26%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

Para enfrentar los riesgos externos relacionados a la coyuntura económica del país y riesgos internos relacionados a las actividades realizadas producto del desarrollo normal de sus operaciones, el Banco de la Nación enmarca el manejo de riesgos de acuerdo al Reglamento de Gestión Integral de Riesgos estipulado en la Resolución SBS N°037-2008 y posteriores modificatorias. Para facilitar e integrar la gestión de riesgos entre las áreas del Banco, se cuenta con la Gerencia de Riesgos y el Comité de Riesgos.

Gestión del Riesgo Crediticio

Para las operaciones crediticias por tipo de Banca, el BN cuenta con políticas y manuales donde se establecen límites y niveles de autonomía para el otorgamiento de créditos. La gestión de dicho riesgo se gestiona en el marco de la normatividad vigente y las políticas crediticias establecidas para cada línea de negocio, de acuerdo con el perfil de riesgo aprobado. Los principales lineamientos incluyen políticas, límites, metodologías, modelos y parámetros, evaluación de propuestas de crédito y productos nuevos, seguimiento de cartera y el cálculo de requerimiento patrimonial y suficiencia de capital por riesgo de crédito.

Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez

Para el riesgo cambiario, el Banco utiliza una metodología interna que busca capturar las variaciones que podrían ocurrir en las cuentas del balance y su impacto en el patrimonio efectivo. En cuanto al riesgo de tasa de interés, utiliza modelos regulatorios, así como internos con distintos métodos para el portafolio de inversiones y para el *Banking Book*.

En cuanto al riesgo de liquidez, el BN cuenta con un conjunto de indicadores que son controlados y reportados frecuentemente. Adicionalmente, para gestionar el calce de plazos, el Banco cuenta con un modelo interno basado en los vencimientos esperados y el uso de supuestos

³ Otras modificaciones de la Plana Gerencial son detalladas en el Anexo II.

metodológicos para las cuentas de activos y pasivos.

Gestión del Riesgo Operacional

Dentro del marco de la Resolución SBS N°2116-2009 para la administración del riesgo operativo, el Banco ha asumido el reto de establecer estrategias, objetivos, políticas y metodologías con la finalidad de identificar, cuantificar y hacer seguimiento a los posibles riesgos de operación y por ende reducir la posibilidad de ocurrencia de pérdidas potenciales inesperadas resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude, error humano, legales o eventos externos. De este modo, el riesgo operacional se maneja a través de una metodología basada en la gestión por procesos y autoevaluaciones, así como por talleres de trabajo, contando con una base de datos de pérdida.

ANÁLISIS FINANCIERO

Producto de la función específica que cumple el Banco de la Nación como agente financiero del Estado y de la diferencia que existe con las operaciones universales llevadas a cabo por la Banca Múltiple, el análisis que se presenta a continuación pretende establecer de manera referencial magnitudes que permitan visualizar la posición del Banco frente al sistema financiero local.

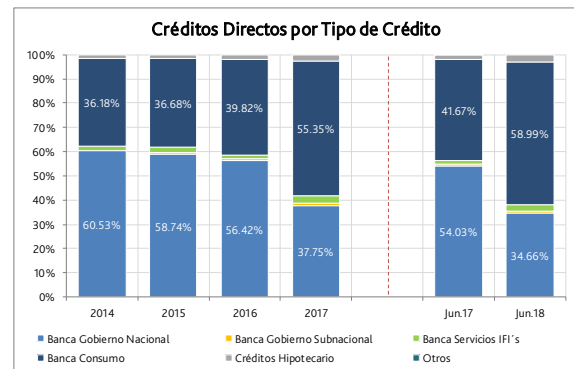
Activos y Calidad de Cartera

Dado que las operaciones que el Banco de la Nación puede realizar se limitan a aquellas estipuladas en sus estatutos, se observa una gestión activa de tesorería y portafolio de inversiones y una menor actividad crediticia en comparación a la Banca Múltiple.

Al corte de análisis, los activos del Banco ascienden a S/28,143.2 millones, exhibiendo un incremento interanual de 4.62%, derivado de los mayores fondos disponibles (+10.78%), los que a su vez responden, principalmente, a la dinámica del portafolio de inversiones financieras temporales. Al respecto, es de recordar que, desde julio de 2017, en el marco de los Convenios de Administración de Deuda aprobados por el Directorio del Banco, se estableció que los préstamos del MEF serán cancelados a través de Bonos Soberanos, situación que sustenta su creciente cartera de inversiones financieras.

En relación a las colocaciones brutas del Banco, estas ascienden a S/9,212.9 millones presentando una contracción de 13.17% respecto a lo registrado en junio de 2017. En esa línea, es de indicar que se observa una recomposición en la cartera de colocaciones vigentes por segmento. Tal es así que, a la fecha de análisis, el segmento más importante pasa a ser consumo (préstamos Multired y tarjetas de crédito), incrementando su participación de 41.67% a 58.99%.

Por su parte, la banca de Gobierno Nacional (principalmente créditos otorgados al MEF y COFIDE) disminuye su contribución de 54.03% a 34.66% entre periodos analizados, tal como se aprecia en el siguiente gráfico, en línea con el canje de bonos soberanos antes detallado.

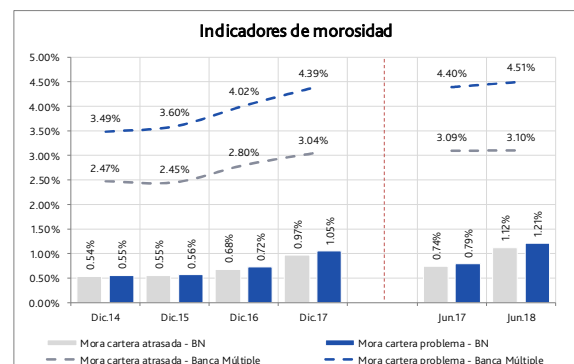


*Sólo considera créditos directos vigentes.

Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

Respecto a la calidad crediticia de la cartera, es de destacar los bajos niveles de morosidad que presenta, lo cual se encuentra asociado a la originación de créditos, toda vez que los préstamos de consumo que otorga el Banco están dirigidos a servidores públicos, pudiendo asegurar la forma de pago mediante la afectación de la cuenta de ahorros que mantiene el cliente en el BN. Sin embargo, la Gerencia del Banco señala que el otorgamiento de créditos de consumo se determina por la capacidad de pago del solicitante, mientras que los préstamos convencionales otorgados al Gobierno Nacional están sujetos a la capacidad de pago del deudor siendo desembolsados únicamente cuando los flujos de caja proyectados cubren el servicio de deuda.

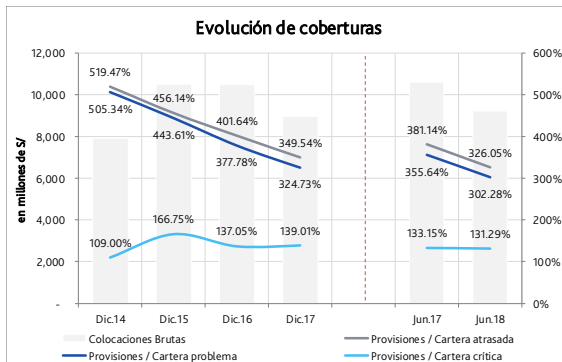
A pesar de lo anterior, es de indicar que los indicadores de morosidad presentan una tendencia creciente entre periodos analizados, tal como se presenta en el gráfico siguiente. El deterioro de cartera observado responde, en parte, a las colocaciones de tarjeta de crédito, cuyo índice de mora incrementa de 1.53% a 2.82% entre junio de 2017 y 2018, además de la fuerte reducción presentada en las colocaciones de la banca de Gobierno Nacional (canjes de deuda MEF por Bonos Soberanos), las cuales suelen presentar niveles de mora más bajos.



Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

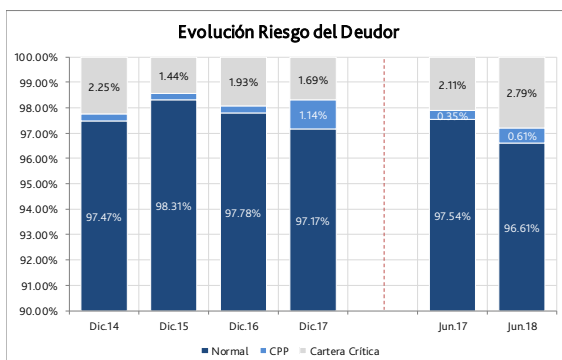
Asimismo, es de resaltar los elevados niveles de cobertura con provisiones que presenta el Banco, a pesar de que las mismas retroceden en los últimos 12 meses. En esa línea, al primer semestre de 2018 las provisiones logran cubrir en 326.05% la cartera atrasada y en 302.28% la cartera problema, cifras que se encuentran por debajo de lo observado en similar periodo del ejercicio previo. En tanto, la cobertura de la cartera crítica (créditos en categoría Deficiente,

Dudoso y Pérdida) se ajusta interanualmente de 133.15% a 131.29%, tal como se presenta en el gráfico siguiente.



Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

Las colocaciones del Banco segmentadas por categoría de riesgo del deudor, desde el 2015, y en línea con lo registrado por el sistema bancario, registra una leve tendencia decreciente de la cartera calificada como Normal, pasando la misma de 97.54% a 96.61% entre junio de 2017 y 2018. Por su parte, la cartera con deudores CPP crece de 0.35% a 0.61% en el periodo antes señalado, pasando la cartera crítica de 2.11% a 2.79%. De acuerdo a lo señalado por la Gerencia del Banco, el deterioro explicado responde a: (i) un mayor deterioro observado en los créditos de consumo, asociado a una participación creciente de los mismos sobre las colocaciones totales; (ii) una entidad del Estado Peruano cuya exposición en créditos indirectos se incrementó; sin embargo, dichas operaciones cuentan con garantías líquidas por más del 100% de su saldo deudor; y (iii) la fuerte reducción de colocaciones otorgadas a la Banca de Gobierno Nacional debido a los canjes de deuda del MEF por Bonos Soberanos.

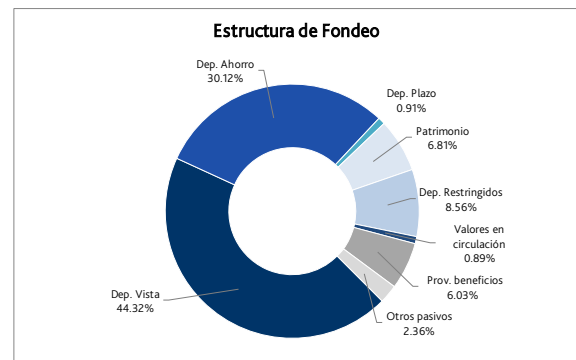


Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

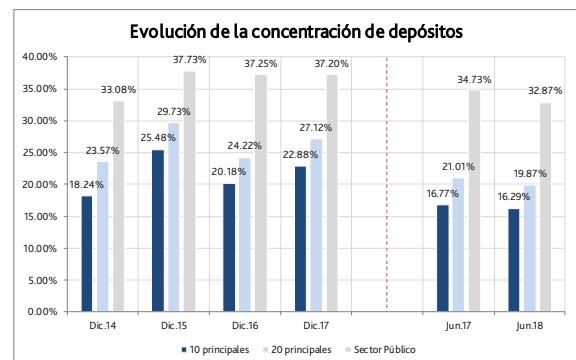
Al cierre de junio de 2018, el Banco presenta pasivos por S/26,226.2 millones, exhibiendo un crecimiento interanual de 5.55%. Dicho incremento responde al dinamismo de los depósitos a la vista y ahorro, siendo importante recordar que, producto del mandato propio del Banco, éste sólo puede canalizar recursos del sector público y de personas naturales donde es la Única Oferta Bancaria (UOB). De este modo, los depósitos a la vista como fuente de fondeo se incrementan de 44.10% a 44.32%, mientras que los depósitos de ahorro lo hacen de 28.30% a 30.12%. Cabe mencionar que el aumento exhibido por dicho fondeo recoge la

mayor captación de fondos del Tesoro Público, así como los recursos de los ministerios públicos. Esto último revirtió de manera puntual la tendencia decreciente en depósitos a la vista observada al primer semestre de 2017 producto de la implementación de la Cuenta Única del Tesoro (CUT)⁴, la cual centraliza y administra la disponibilidad de los fondos públicos cualquiera sea su fuente de financiamiento. Lo anterior implicaría una reducción progresiva de los fondos que mantiene el Tesoro Público en cuentas corrientes del BN.



Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

La concentración por depositantes presenta una tendencia decreciente entre junio de 2017 y 2018, pasando la participación de los 10 principales depositantes de 16.77% a 16.29% y de los 20 principales de 21.01% y 19.87%. Asimismo, la participación del sector público retrocede de 34.73% a 32.87%, la misma que se mantiene elevada en comparación con la banca múltiple producto de las características propias del Banco.



Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que el pasivo del Banco recoge dos grandes partidas, los depósitos restringidos y los beneficios sociales de trabajadores y pensionistas, los cuales totalizaron S/2,408.3 millones y S/1,696.5 millones, respectivamente. La primera de ellas recoge los depósitos judiciales, depósitos en garantía, depósitos administrativos y retenciones judiciales, mientras que la segunda incorpora las pensiones de jubilación de los ex trabajadores y trabajadores activos del Banco, sujetos al régimen pensionario de la Cédula Viva (D.L. N°20530).

Por otro lado, es de recordar que, en noviembre de 2016, el

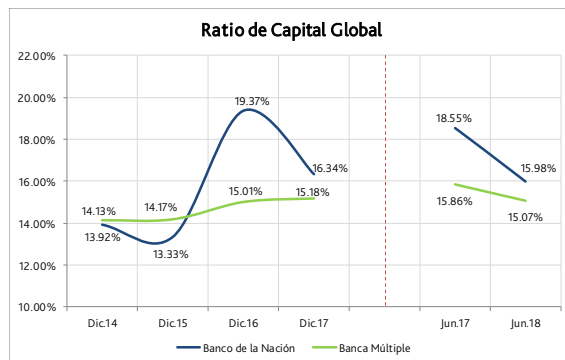
⁴ La CUT está conformada por la Cuenta Principal de la Dirección Nacional del Tesoro Público y las otras cuentas bancarias de las cuales es titular.

Banco colocó la Primera Emisión de Bonos Subordinados del BN por S/250.0 millones a un plazo de 15 años (*bullet*).

En lo referente al patrimonio neto, se observa una reducción interanual en el mismo de 6.59% hasta alcanzar S/1,917.0 millones. Lo antes mencionado responde a una partida de carácter contable, la cual registra una pérdida de S/117.4 millones asociada a los valores y títulos emitidos por el Gobierno Peruano y al cambio en el valor razonable de las mismas.

Solvencia

A la fecha de análisis, el patrimonio efectivo del Banco alcanza S/1,928.5 millones, presentando un crecimiento interanual de 1.15%, derivado de las mayores provisiones constituidas. A pesar de ello, el ratio de capital global disminuye entre junio de 2017 y 2018 de 18.55% a 15.98%, tras incrementarse los activos ponderados por riesgo en 17.42%, derivado de un mayor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito (+S/95.8 millones), en línea con el mayor crecimiento y riesgo inherente de los créditos de consumo, y del mayor requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de mercado (+S/47.5 millones) asociado al crecimiento significativo del portafolio de inversiones, lo que a su vez se explica por una mayor posición de Bonos Soberanos como resultado de los canjes de deuda realizados entre el Banco y el MEF.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, los ingresos financieros del Banco ascienden a S/828.1 millones, tras presentar un crecimiento de 2.30% respecto a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio previo. Lo anterior se sustenta principalmente en las inversiones, cuyos ingresos asociados crecen en S/73.3 millones, y en menor proporción a los ingresos por créditos (+S/16.7 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una reducción de ingresos financieros por disponible (-S/20.1 millones) explicado por los menores saldos promedio en la cuenta especial BCRP y la reducción de la tasa de remuneración, además de la menor ganancia cambiaria registrada (S/54.8 millones y S/4.7 millones a junio de 2017 y 2018, respectivamente).

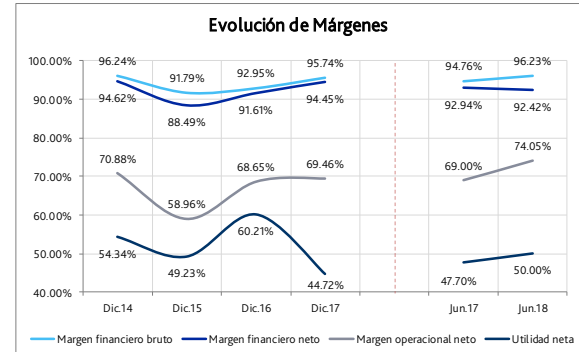
En tanto, los gastos financieros alcanzan S/31.2 millones registrando una reducción de 26.42% en los últimos 12 meses, explicado por una menor pérdida por valorización de inversiones (-S/5.9 millones), y el menor gasto por obligaciones con el público (-S/5.3 millones). De lo detallado, el resultado financiero bruto del Banco crece en 3.88%

totalizando S/796.9 millones, pasando el margen asociado de 94.76% a 96.23%.

Es de indicar que el gasto de provisiones netas presenta un crecimiento de S/16.8 millones, principalmente por créditos de consumo, y en menor cuantía por sobreendeudamiento. Tras registrar dicho gasto, el resultado financiero neto del Banco alcanza S/765.3 millones, retrocediendo en términos relativos de 92.94% a 92.42%.

Es importante mencionar que parte importante de los ingresos del Banco vienen por servicios financieros, los cuales se incrementan interanualmente en 9.03% alcanzando, neto de gastos por servicios financieros, S/305.8 millones al corte de análisis. Lo anterior recoge un mayor nivel de ingresos por servicios de caja asociado a las comisiones por administración de los fondos recaudados por el Banco para la Dirección General del Tesoro Público, así como los mayores ingresos por comisión por venta de seguros, entre otros.

Por su parte, la carga operativa del Banco logra controlarse entre periodos analizados tras disminuir en 3.86% por menores gastos de personal asociado a las provisiones por jubilación y bonificaciones, además de menores gastos generales por vigilancia y protección, comunicaciones y seguros, entre otros. De este modo, el resultado operacional neto exhibe un crecimiento de 9.79% entre junio de 2017 y 2018, pasando el margen operativo neto de 69.00% a 74.05%.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Tras considerar la valuación de activos y provisiones por litigios y demandas, el Banco presenta un resultado neto de S/414.0 millones a junio de 2018, cifra que supera en 7.22% lo registrado 12 meses atrás, considerando que a junio de 2017 se registró el deterioro de intangibles como resultado de la resolución del contrato asociado al proyecto "Nuevo Core Bancario".

El resultado neto obtenido permite registrar una rentabilidad anualizada promedio sobre el activo (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) de 2.78% y 38.62%, respectivamente, ligeramente por debajo de lo registrado en junio de 2017.

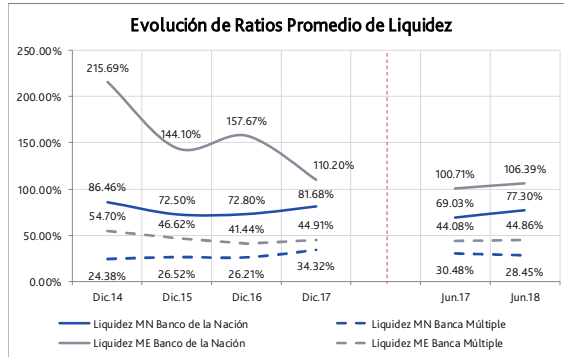
Liquidez y Calce de Operaciones

En cuanto a los fondos disponibles del Banco, es de resaltar el nivel observado en las inversiones financieras temporales, las cuales concentraron, a la fecha de análisis, el 34.83% del total de activos (30.34% en junio de 2017). Las

inversiones detalladas comprenden, principalmente, Bonos Soberanos, CDs del BCRP, Letras del Tesoro Público y Bonos Globales y ascienden a S/9,802.3 millones (+20.10% interanual). Entre los instrumentos que más se incrementan se encuentran los Bonos Soberanos, en línea con el canje de créditos otorgados al MEF, antes señalado.

Por su parte, las inversiones financieras permanentes exhiben un incremento de S/1,282.3 millones en los últimos 12 meses relacionado también al canje de deuda del MEF por Bonos Soberanos. Asimismo, las inversiones permanentes recogen un Bono del Tesoro Público emitido por el MEF a través del D.S. N°002-2007 con la finalidad de compensar y consolidar deudas recíprocas entre el MEF y el Banco, bono amortizable de forma anual en un importe no menor a S/60.0 millones. A junio de 2018, el saldo en circulación de dicho instrumento es de S/543.4 millones.

Al 30 de junio de 2018, el elevado nivel registrado en depósitos y obligaciones con el público le permite mantener holgados indicadores de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, manteniéndose por encima de lo registrado, en promedio, por la banca múltiple. Tal es así, que el índice promedio de liquidez en moneda nacional alcanza 77.30%, cumpliendo ampliamente con el mínimo de 8.0% establecido por la SBS y superando el 28.45% registrado por el sistema bancario. Del mismo modo, el ratio promedio de liquidez en moneda extranjera asciende a 106.39%, siendo ambos ratios superiores a lo registrado en similar periodo del ejercicio previo.

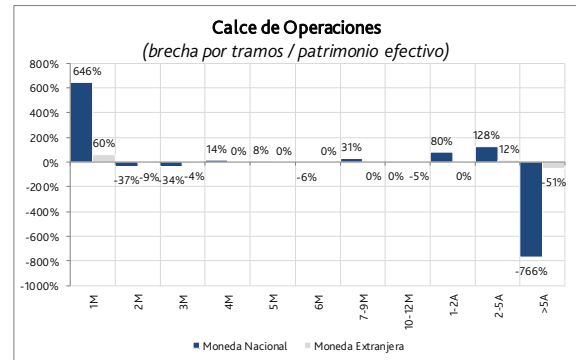


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, el BN cumple con todos los ratios de liquidez adicionales establecidos a través de la Resolución SBS N°9075-2012, siendo el ratio de inversiones líquidas promedio del mes en MN de 87.05% (mínimo legal de 5%) y los ratios de cobertura de liquidez en moneda local y moneda extranjera de 420.69% y 310.60%, respectivamente.

En relación al calce de plazos entre activos y pasivos, el BN exhibe una posición superavitaria de activos respecto a sus pasivos en el tramo de 0 a 30 días equivalente a 6.47 veces el patrimonio efectivo del Banco en moneda nacional. Lo anterior se encuentra en línea con la operatividad del Banco, el cual mantiene un elevado nivel de fondos en el BCRP (considerados activos libres de riesgo), además de una importante posición en inversiones financieras disponibles para la venta.

Por otro lado, las brechas negativas en moneda nacional son mitigadas por la brecha total acumulada, la cual permite cubrir descalces de largo plazo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Adicionalmente, es de indicar que el Banco cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, elaborado en función a la definición de escenarios de estrés de liquidez, conforme a lo requerido por la SBS, sobre el cual se han definido estrategias diferenciadas por cada escenario.



Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

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, al 31 de julio de 2018, los ingresos percibidos por el Banco de la Nación correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.278% de sus ingresos totales.

BANCO DE LA NACIÓN

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En miles de S/)

ACTIVOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Total Caja y Bancos	11,072,231	10,001,698	8,871,351	6,110,417	9,650,014	6,008,578
Inversiones financieras temporales	6,813,377	6,498,542	6,916,184	8,161,832	8,109,575	9,802,322
Fondos interbancarios	-	-	-	-	-	-
Total de fondos disponibles	17,885,608	16,500,240	15,787,535	14,272,249	17,759,589	15,810,900
Colocaciones						
Créditos vigentes	7,819,024	10,402,148	10,321,397	10,463,186	8,804,619	9,049,879
Rendimientos devengados	44,261	60,075	59,628	63,345	54,981	51,891
Colocaciones vigentes	7,863,285	10,462,223	10,381,025	10,526,530	8,859,600	9,101,770
Cartera Problema	43,726	59,413	75,276	84,095	93,772	111,134
Colocaciones brutas	7,907,011	10,521,636	10,456,301	10,610,626	8,953,372	9,212,904
Menos:						
Provisiones de Cartera	-220,967	-263,564	-284,379	-299,079	-304,502	-335,935
Intereses y Comisiones No Devengados	-358	-486	-934	-1,088	-1,345	-1,685
Colocaciones netas	7,685,686	10,257,586	10,170,988	10,310,459	8,647,525	8,875,284
Cuentas por cobrar	546,431	468,237	350,498	379,968	492,093	319,134
Bienes adjudic, daciones y leasing en proceso	-	-	-	-	-	-
Inversiones financieras permanentes	1,369,901	1,164,901	1,020,921	785,077	2,237,705	2,067,373
Activos fijos netos	434,397	714,761	839,856	801,594	781,042	756,002
Otros activos	353,595	408,838	302,404	350,284	328,429	314,485
TOTAL ACTIVOS	28,275,618	29,514,563	28,472,202	26,899,631	30,246,383	28,143,178

PASIVO Y PATRIMONIO	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Depósitos a la vista y ahorro	19,679,732	21,432,233	20,426,996	19,475,707	22,167,913	20,950,193
Depósitos a plazo	1,021,530	690,494	174,260	172,894	172,668	173,057
Certificados bancarios y de depósitos	5,058	4,755	4,719	4,576	4,560	4,525
CTS	51,688	64,534	71,499	72,941	74,222	77,647
Depósitos restringidos	2,650,551	2,686,379	2,488,648	2,476,952	2,373,543	2,408,309
Total Obligaciones con el Público	23,408,559	24,878,395	23,166,122	22,203,069	24,792,906	23,613,731
Fondos Interbancarios	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	351,233	330,091	414,879	328,053	418,352	344,902
Intereses y otros gastos por pagar	82,541	85,412	89,372	90,678	88,483	84,720
Provisiones	90,901	121,263	93,613	94,456	143,890	146,665
Beneficios sociales de trabajadores y pensionistas	1,958,142	1,919,323	1,802,189	1,783,641	1,722,768	1,696,483
Otros pasivos	423,279	384,957	222,294	95,870	366,085	88,091
Valores, títulos y obligaciones en circulación	-	-	251,725	251,582	251,659	251,570
TOTAL PASIVOS	26,314,655	27,719,441	26,040,194	24,847,350	27,784,143	26,226,162
PATRIMONIO NETO						
Capital social	1,000,000	1,000,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Capital adicional	1,452	1,452	1,452	1,452	1,452	1,452
Reservas	350,000	350,000	350,000	420,000	420,000	420,000
Ajustes al patrimonio	-80,687	-243,028	-51,466	50,410	78,995	-117,437
Resultados acumulados	-14,651	2,032	-3,044	-5,734	23,259	-1,037
Resultado del ejercicio	704,849	684,666	935,066	386,153	738,534	414,038
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,960,963	1,795,122	2,432,008	2,052,281	2,462,240	1,917,016
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	28,275,618	29,514,563	28,472,202	26,899,631	30,246,383	28,143,178

ESTADO DE RESULTADOS

(En miles de S/)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
INGRESOS FINANCIEROS	1,297,158	1,390,865	1,553,076	809,473	1,651,326	828,052
GASTOS FINANCIEROS	48,790	114,173	109,542	42,390	70,424	31,190
MARGEN FINANCIERO BRUTO	1,248,368	1,276,692	1,443,534	767,083	1,580,902	796,863
Provisiones, netas	21,004	45,932	20,693	14,769	21,213	31,590
MARGEN FINANCIERO NETO	1,227,364	1,230,761	1,422,840	752,314	1,559,689	765,273
Ingresos por servicios financieros	661,687	666,994	700,171	353,687	724,579	385,615
Gastos por servicios financieros	100,850	121,070	170,775	71,236	175,858	79,823
MARGEN OPERACIONAL	1,788,201	1,776,684	1,952,236	1,034,765	2,108,410	1,071,064
GASTOS OPERATIVOS	868,768	956,641	886,108	476,220	961,433	457,859
MARGEN OPERACIONAL NETO	919,433	820,044	1,066,128	558,545	1,146,977	613,205
Valuación de activos y provisiones	31,294	61,785	17,656	17,393	110,109	34,700
Depreciación y amortización	52,589	62,087	71,958	55,228	107,013	51,142
Otros ingresos / gastos no operacionales, neto	48,293	130,555	167,400	-1,393	4,977	5,260
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	883,843	826,727	1,143,914	484,531	934,832	532,624
Impuesto a la renta	178,994	142,061	208,848	98,378	196,298	118,586
UTILIDAD NETA	704,849	684,666	935,066	386,153	738,534	414,038

BANCO DE LA NACIÓN

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Liquidez						
Disponible / Depósitos totales	0.76	0.66	0.68	0.64	0.72	0.67
Disponible / Depósitos a la vista y ahorro	0.91	0.77	0.77	0.73	0.80	0.75
Disponible / Activo total	0.63	0.56	0.55	0.53	0.59	0.56
Caja y Bancos / Depósitos a la vista	0.88	0.70	0.70	0.54	0.72	0.49
Colocaciones netas / Depósitos totales	0.33	0.41	0.44	0.46	0.35	0.38
Colocaciones netas / Fondo Total	0.33	0.41	0.43	0.46	0.35	0.37
20 Mayores Depositantes / Depósitos totales	23.57%	29.73%	24.22%	21.01%	27.12%	19.87%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	3.24	2.23	2.81	3.06	2.64	3.37
Liquidez en MN	86.46%	72.50%	72.80%	69.03%	81.68%	77.30%
Liquidez en ME	215.69%	144.10%	157.67%	100.71%	110.20%	106.39%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	86.00%	83.62%	85.98%	82.09%	86.17%	87.05%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	56.93%	56.70%	74.55%	68.86%	74.01%	78.31%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	370.13%	328.16%	362.60%	386.14%	404.20%	420.69%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	511.23%	237.87%	361.27%	245.16%	302.38%	310.60%
Solvencia						
Ratio de capital global (%)	13.92%	13.33%	19.37%	18.55%	16.34%	15.98%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo (TIER 1)	13.26%	12.63%	16.05%	15.48%	13.56%	13.25%
Pasivo / Patrimonio (veces)	13.42	15.44	10.71	12.11	11.28	13.68
Pasivo / Capital social + Reservas (veces)	19.47	20.51	16.78	15.32	17.14	16.17
Pasivo / Activo (veces)	0.93	0.94	0.91	0.92	0.92	0.93
Coloc. Brutas / Patrimonio (veces)	4.03	5.86	4.30	5.17	3.64	4.81
Cartera atrasada / Patrimonio	2.17%	3.22%	2.91%	3.82%	3.54%	5.37%
Compromiso Patrimonial Neto ¹	-9.04%	-11.37%	-8.60%	-10.48%	-8.56%	-11.73%
Calidad de Activos						
Cartera atrasada / Colocaciones brutas	0.54%	0.55%	0.68%	0.74%	0.97%	1.12%
Cartera atrasada + de 90 días / Colocaciones brutas	0.10%	0.12%	0.18%	0.21%	0.28%	1.10%
Cartera problema ² / Colocaciones brutas	0.55%	0.56%	0.72%	0.79%	1.05%	1.21%
(Cartera problema** + Castigos*) / (Colocaciones Brutas** + Castigos*)	0.59%	0.60%	0.65%	0.73%	0.88%	1.00%
Provisiones / Cartera atrasada	519.47%	456.14%	401.64%	381.14%	349.54%	326.05%
Provisiones / Cartera problema	505.34%	443.61%	377.78%	355.64%	324.73%	302.28%
Provisiones / Cartera Crítica ³ (veces)	109.00%	166.75%	137.05%	133.15%	139.01%	131.29%
20 mayores deudores / Colocaciones brutas	-	70.30%	64.25%	58.60%	42.93%	39.02%
Rentabilidad						
Margen financiero bruto	96.24%	91.79%	92.95%	94.76%	95.74%	96.23%
Margen financiero neto	94.62%	88.49%	91.61%	92.94%	94.45%	92.42%
Margen de operaciones neto	70.88%	58.96%	68.65%	69.00%	69.46%	74.05%
Margen Neto	54.34%	49.23%	60.21%	47.70%	44.72%	50.00%
ROAE*	37.56%	36.46%	44.24%	40.59%	30.18%	38.62%
ROAA*	2.55%	2.37%	3.23%	3.08%	2.52%	2.78%
Rendimiento sobre Préstamos*	9.57%	8.99%	9.23%	9.39%	10.18%	10.13%
Rendimiento sobre Inversiones*	5.17%	4.32%	4.77%	5.34%	5.48%	5.51%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	4.85%	4.80%	5.38%	5.87%	5.82%	6.29%
Costo de fondeo*	0.21%	0.24%	0.31%	0.29%	0.30%	0.28%
Spread Financiero*	4.63%	4.56%	5.07%	5.58%	5.52%	6.01%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	6.85%	19.07%	17.90%	-0.36%	0.67%	1.27%
Eficiencia						
Gastos de operación* / Activos totales	3.14%	3.31%	3.06%	3.46%	3.27%	3.43%
Gastos operativos / Ingresos financieros	66.97%	68.78%	57.06%	58.83%	58.22%	55.29%
Gastos operativos / Margen bruto	69.59%	74.93%	61.38%	62.08%	60.82%	57.46%
Gastos de personal* / Colocaciones brutas	7.28%	6.75%	4.88%	5.05%	5.97%	5.67%
Gastos de personal / Ingresos Financieros	42.22%	44.72%	32.98%	37.01%	35.07%	34.06%
Eficiencia Operacional ⁴	46.77%	48.98%	41.40%	45.43%	45.04%	41.33%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (miles de \$/)	1,687	2,054	2,193	2,136	1,995	2,010
Información Adicional						
Ingresos de intermediación promedio	1,215,590	1,329,137	1,491,201	752,702	1,530,360	779,977
Costos de intermediación promedio	48,790	58,334	74,542	36,443	70,424	31,190
Utilidad proveniente de la actividad de intermediación	1,166,800	1,270,803	1,416,659	716,259	1,459,936	748,787
Número de deudores	537,769	568,820	598,821	613,619	624,076	633,141
Crédito promedio (en \$/)	14,034	16,654	17,966	17,500	15,872	15,900
Número de personal	4,485	4,489	5,076	5,135	4,652	4,728
Número de oficinas	613	619	632	638	634	633
Castigos anualizados (en miles de \$/)	3,648	4,018	428	428	1,014	1,316
Castigos* / Colocaciones** + castigos*	0.05%	0.04%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%

(*) Anualizado

(**) Promedio

^{1/} Compromiso patrimonial neto = (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)^{2/} Cartera crítica = créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida^{3/} Cartera Problema = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada^{4/} Eficiencia operacional = Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN** – BANCO DE LA NACIÓN

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.17)*	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A	A	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Primer Programa de Bonos Subordinados Primera Emisión (Hasta por S/250.0 millones)	AA+.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.

* Sesión de Comité del 27 de marzo de 2018.

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

ANEXO II

ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BANCO DE LA NACIÓN

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Estado Peruano	100%
Total	100%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Luis Arias Minaya ¹	Presidente Ejecutivo
Betty Sotelo Bazán ²	Director
Manuel Estela Benavides ³	Director
Luis Federico Viacava Breiding ⁴	Director
José Berley Arista Arbildo ⁵	Director

(1) Desde el 3 de mayo de 2018 en reemplazo de Rodolfo Weiss Trelles.

(2) Desde el 19 de abril de 2018 en reemplazo de Rossana Polastri Clark.

(3) Desde el 3 de mayo de 2018 en reemplazo de Jorge Barreda Cruz.

(4) Hasta el 13 de mayo de 2018. Desde el 7 de setiembre se incorpora Eduardo Gonzáles García.

(5) Desde el 7 de abril de 2018.

Fuente: BN / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Juan Carlos Bustamante Gonzales ¹	Gerencia General (e)
José Agustín Mateu Bullón ²	Gerencia de Auditoría Interna
Jhan Stivent Blas Saenz	Gerencia de Riesgos (e)
Pedro Zavaleta Montoya ³	Gerencia Central de Administración (e)
Ricardo Alberto Clavo Egoavil ⁴	Gerencia de Recursos Humanos (e)
Luis Enrique Narro Forno ⁵	Gerencia Central de Negocios y Tecnología (e)
Roberto Quiroz Morote ⁶	Gerencia de Relaciones Institucionales (e)
Celeste Laura Estremadoyro Osoreo ⁷	Gerencia de Planeamiento y Desarrollo (e)
Juan Carlos Bustamante Gonzales ¹	Gerencia Legal
Pietro Rino Malfitano Malfitano ⁸	Gerencia de Finanzas y Contabilidad (e)
Pedro Zavaleta Montoya ⁹	Gerencia de Logística
Amador Ernesto Meza Marotta ¹⁰	Gerencia de Informática (e)
Sixto Javier Enciso Rodas	Gerencia Banca de Servicio (e)
Juan Guillermo Ballón García	Gerencia de Operaciones (e)
Renzo Fabrizio Sponza Tuesta ¹¹	Gerencia de Banca de Desarrollo e Inclusión Financiera (e)

(1) Encargado de la Gerencia General desde el 1 de junio de 2018 hasta el 11 de setiembre de 2018, que se le encarga la Gerencia General al señor Luis Enrique Narro Forno.

(2) Designado el 22 de enero de 2018.

(3) Encargado de la Gerencia Central de Administración desde el 21 de mayo de 2018 y de la Gerencia de Recursos Humanos desde el 24 de agosto de 2018.

(4) Encargado desde el 18 de mayo de 2018 hasta el 23 de agosto de 2018, que se le encarga al señor Pedro Zavaleta Montoya

(5) Encargado desde el 17 de mayo de 2018 y de la Gerencia General desde 12 de setiembre de 2018.

(6) Encargado desde el 1 de junio de 2018.

(7) Encargada desde el 7 de junio de 2018.

(8) Encargado desde el 19 de febrero de 2018.

(9) Encargado desde el 8 de junio de 2018 hasta el 20 de agosto de 2018, que se designa al señor Francisco Javier Sánchez Moreno.

(10) Encargado desde el 21 de mayo de 2018.

(11) Encargado desde el 22 de junio de 2018.

Fuente: BN, 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.