



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## EDPYME SANTANDER CONSUMO PERU S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 31 de octubre de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

#### Gabriela Bedregal

Analista

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

#### Hugo Barba

Analista Asociado

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

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. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) 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, así como Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de setiembre de 2017 y 2018 de Edpyme Santander Consumo Perú S.A., además del Acto Marco, Prospecto Marco, Complementos del Acto Marco y el Prospecto Complementarios de la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Edpyme Santander Consumo Perú 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.

**Fundamento:** Como resultado de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la clasificación EQL 1-.pe asignada a la Primera y Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Edpyme Santander Consumo Perú S.A. (en adelante, la Edpyme, Santander Consumo o el Emisor), así como otorgar la categoría EQL 1-.pe a la Tercera Emisión del mismo Programa.

Dicha decisión incorpora principalmente el respaldo patrimonial y comercial que le brindan sus accionistas. Uno de ellos es Banco Santander S.A. -basado en España-, accionista mayoritario con el 55.00% del capital; cuya deuda senior cuenta con una clasificación A2 otorgada por *Moody's Investors Service Inc.* Por su parte, SKBergé -basado en Chile, quien ostenta el 45.00% de las acciones del Emisor-, cuenta con la representación de Kia, Chery, Mitsubishi, MG, Fuso y Peugeot en Perú.

Del mismo modo, se consideraron las mejoras en el ratio de capital global de Santander Consumo, en línea con su plan de fortalecimiento patrimonial; así como sus indicadores de mora, los que se ubican por debajo de sus comparables. Con esto, el Emisor viene cerrando las brechas que presenta respecto a sus comparables en dichos indicadores, brechas que se originan al estar el negocio aún en etapa de maduración.

Otro factor que suma a la clasificación, es la calidad de gestión de la Edpyme, derivada de la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial en el negocio de financiamiento vehicular.

Por otro lado, entre los principales retos de Santander Consumo se encuentra el descalce que aún presenta entre activos y pasivos por plazos, por la diferencia entre la maduración de los créditos otorgados -entre dos y cinco años- y el vencimiento de sus

Instrumento	Clasificación (*)
Instrumentos de Corto Plazo	EQL 1-.pe

(\*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones, ver el Anexo I en la última sección del informe

adeudos y emisiones -a un año-, dado que su licencia no le permite captar depósitos del público. No obstante, cabe resaltar la reducción de la concentración que la estructura de fondeo tiene en obligaciones de corto plazo; y que la Edpyme tiene previsto incrementar su participación en el mercado de capitales mediante la emisión de instrumentos de mayor duración; de concretarse estos planes, lograría una mayor diversificación y ampliación del plazo de sus fuentes de financiamiento.

Asimismo, se tomó en cuenta el ajustado nivel de liquidez que presenta el Emisor, al contar con fondos disponibles limitados y al no realizar inversiones en instrumentos de rápida realización que puedan ser utilizados ante un potencial evento de *stress* de liquidez. Según lo indicado por la Gerencia de la Edpyme, esto responde a su estrategia de rentabilizar sus recursos y se mitiga con la tenencia de líneas de crédito disponibles por más de US\$140 millones a setiembre de 2018. Asimismo, Santander Consumo mantiene como reto el mejorar sus indicadores de eficiencia, por la importancia que tienen éstos para la evolución de sus niveles de liquidez.

Otro factor a tomar en cuenta es el perfil de riesgo objetivo de los clientes de la Edpyme, reflejado en el porcentaje de clientes calificados con potencial riesgo de sobreendeudamiento, con una participación de 22.64% a setiembre de 2018.

Santander Consumo está interesado en realizar una Tercera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por S/70 millones, contemplada dentro de su Primer Programa, cuyos fondos serán destinados a cancelar la Primera Emisión, vigente a la fecha en el mercado. Cabe indicar que, desde que la Edpyme ingresó al mercado de capitales peruano, logró reducir su costo de fondeo

e incrementar el plazo ponderado remanente de su financiamiento. Para una mayor referencia respecto a los instrumentos clasificados, remitirse al Anexo II del presente informe.

En lo que respecta a los créditos reprogramados por el Fenómeno El Niño Costero bajo el Oficio Múltiple N°10250-2017, el saldo de capital a setiembre de 2018 es de S/4.7 millones (251 clientes), lo que representó el 1.02% de la cartera bruta.

Durante el presente ejercicio, Santander Consumo ha implementado un nuevo modelo de admisión de créditos, el mismo que -según lo indicado por la Gerencia del Emisor- cuenta con criterios de originación más conservadores. Esto, aunado al menor dinamismo presentado por el sector de financiamiento vehicular peruano, conllevaron a una reducción en el ritmo de crecimiento de las colocaciones del Emisor, así como al incremento

de la participación de la cartera problema sobre sus créditos totales. En esa línea, se espera que hacia los siguientes trimestres la Edpyme revierta la tendencia creciente observada en los indicadores de morosidad.

Por último, entre los principales retos de Santander Consumo se encuentran el continuar reduciendo el descalce contractual por tramos que tiene entre activos y pasivos, mejorar sus niveles de generación para así fortalecer sus indicadores de liquidez, y cuidar sus ratios de calidad de cartera. En este sentido, Equilibrium continuará monitoreando la evolución de la Edpyme, comunicando oportunamente al mercado cualquier evento que pueda impactar en las clasificaciones asignadas.

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

- Mejora sustancial y sostenida en las brechas entre activos y pasivos por plazos.
- Mejores márgenes de rentabilidad y continua reducción del peso de la cartera crítica.
- Incorporación de garantías suficientes, líquidas e independientes en la estructura de los instrumentos clasificados.
- Mayor diversificación en la fuente de generación de colocaciones.

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

- Sobreendeudamiento de clientes que afecte de manera significativa la calidad crediticia del portafolio de colocaciones.
- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Aumento en los descalces entre activos y pasivos por tramos, sumado a una baja disponibilidad de líneas de crédito.
- Menores niveles de liquidez, así como una mayor concentración en las fuentes de financiamiento.
- Incremento en la competencia del sector que impacte negativamente en el crecimiento de la cartera de colocaciones.

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

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Edpyme Santander Consumo Perú S.A. fue constituida el 22 de octubre de 2012, iniciando operaciones el 30 de noviembre de 2012. El 6 de noviembre de 2015, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió la Resolución N°6749-2015, autorizando el funcionamiento como Entidad de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa, pudiendo realizar las operaciones facultadas por su objeto social. Al ser una Edpyme, no puede captar depósitos del público, teniendo que recurrir a su propio capital y líneas de crédito para financiar los créditos otorgados.

El objetivo de Santander Consumo es otorgar financiamiento al público para la compra de vehículos automotores, operaciones que lleva a cabo en las ciudades de Lima, Arequipa, Huancayo, Cusco, Piura, Trujillo y Chiclayo. Para esto, cuenta con 70 trabajadores y una oficina principal ubicada en el distrito de San Isidro en la ciudad de Lima.

### Grupo Económico

En el año 2012, SKBergé y Banco Santander firmaron un acuerdo para el financiamiento de vehículos en Perú, creándose Santander Consumo Perú S.A.

- Banco Santander S.A. (Grupo Santander), accionista mayoritario de la Edpyme, tiene como principal actividad la banca comercial a nivel internacional, siendo líder en Europa y Latinoamérica. Al respecto, el 17 de abril de 2018, *Moody's Investors Service Inc.* anunció el *upgrade* de A3 a A2 de la clasificación de su deuda senior. Este *rating*, que está por encima del asignado al Gobierno de España (Baa2), se sustenta en la exposición del Banco diversas economías con buen perfil macroeconómico, el nivel de riesgo aceptable de sus activos, la mejora en sus indicadores de rentabilidad y el buen fondeo y posición de liquidez.
- SKBergé S.A., accionista minoritario de la Edpyme, fue constituida el 23 de noviembre de 2000 en Chile, cuando Bergé Automoción (grupo importador independiente de España), decidió emprender actividades en nuevos mercados y eligió a Sigdo Koppers (cuyas operaciones remontaban al año 1986) como su aliado estratégico en Latinoamérica. A la fecha, SKBergé S.A. participa en el sector automotriz mediante la representación de distintas marcas en varios países de Latinoamérica, tales como Ferrari, Jeep, Kia, Chery, Fiat, Alfa Romeo, Mitsubishi, Peugeot y Dodge.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Santander Consumo se presentan en el Anexo III.

Desde el 21 de marzo de 2018, Juan Oechsle Bernos ocupa la Presidencia del Directorio, reemplazando a Gonzalo César Echeandia Bustamante; y Daniel Molina Vilariño ocupa un puesto de Director en lugar de Katia Margarita Calderón Brown. Asimismo, se eliminó el puesto de Controller Financiero, el mismo que fue ocupado por Sebastián Betalleuz Navarro hasta el 31 de mayo del 2018; a la fecha, dichas funciones son cubiertas por Jesús Honduvilla Andrés, Gerente General Adjunto.

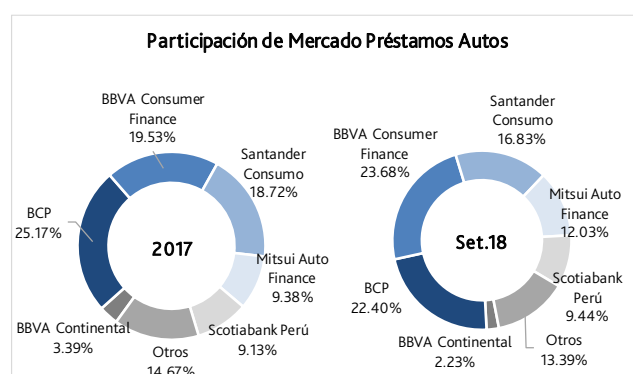
### Participación de Mercado

En el sistema de Edpymes, Santander Consumo se ubicó en el segundo lugar en cuanto a créditos directos a agosto de 2018 (primer lugar hasta setiembre de 2017), y en el tercer lugar en cuanto a patrimonio, con las siguientes participaciones:

Participación en el Sistema de Edpymes (%)	2015	2016	2017	Ag.18
Créditos Directos	21.22	26.56	22.76	22.25
Patrimonio	10.13	15.98	16.10	15.83

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las colocaciones de créditos vehiculares del sistema financiero local, la Edpyme se ubicó en el tercer lugar con una participación de 16.83% a setiembre de 2018 (tercer lugar con 18.72% a diciembre de 2017). La disminución en su participación responde tanto al incremento en la cuota de BBVA Continental; como a la ralentización en el otorgamiento de créditos al contar con un nuevo modelo de admisión, el mismo que aplica criterios de originación más restrictivos que el anterior.



Fuente: Edpyme Santander y Asbanc / Elaboración: Equilibrium

## GESTIÓN DE RIESGOS

El Comité de Riesgos tiene a su cargo la administración de riesgos de acuerdo con las políticas aprobadas por el Directorio. Este comité identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha coordinación con sus unidades operativas. El *Chief Risk Officer (CRO)* del Grupo se encuentra a cargo de la supervisión de las Gerencias de Riesgo, tanto de la Edpyme como del Banco Santander Perú.

### Gestión del Riesgo Crediticio

Para la gestión del riesgo de crédito, la Edpyme se basa en un enfoque global e integral en todas las etapas del proceso: análisis, admisión, seguimiento, cobranzas y recuperaciones. Se aplican políticas, procedimientos, metodologías y herramientas según el esquema corporativo del Grupo Santander, adaptadas a la realidad y legislación peruana.

### Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez

Para gestionar adecuadamente estos riesgos, el Comité de Activos y Pasivos (ALCO) se reúne de manera mensual.

Es de indicar que las tasas de interés vinculadas a los activos y pasivos de la Edpyme son fijas, pero las de los pasivos varían constantemente por los plazos, según el mercado. Para administrar el riesgo de liquidez, la Edpyme realiza de manera diaria el monitoreo de su flujo de efectivo y del vencimiento de sus

activos y pasivos, buscando mantener un nivel adecuado de efectivo y equivalente de efectivo que permita atender las obligaciones de corto plazo.

### Gestión del Riesgo Operacional

Santander Consumo sigue un proceso que tiene como objetivo final el conocer los riesgos inherentes a los cuales está expuesta la Edpyme y proponer acciones para medir y mitigar los riesgos residuales identificados. La metodología de evaluación de riesgos por procesos asociados a cada producto y líneas de negocio incluyen los riesgos de continuidad del negocio y seguridad de la información.

Asimismo, la Edpyme tiene implementado un *Disaster Recovery Plan* (DRP) para los servicios tecnológicos alojados en las instalaciones de la firma PRODUBAN, el mismo que es parte del Grupo Santander. El sistema DRP es un proceso de recuperación que cubre los datos, el hardware y el software crítico para asegurar la continuidad del negocio.

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

Banco Santander Perú S.A. (BSP) y Edpyme Santander Consumo Perú S.A., entidades financieras que desarrollan sus operaciones en el ámbito local, están relacionadas entre sí a través de su principal accionista, el Banco Santander S.A. de España. Si bien el BSP y Santander Consumo no forman un conglomerado financiero a nivel local, reportan información consolidada a su matriz. Debe recalarse que la Edpyme no es subsidiaria de BSP, o viceversa, y que las entidades desarrollan sus operaciones en diferentes segmentos de clientes.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

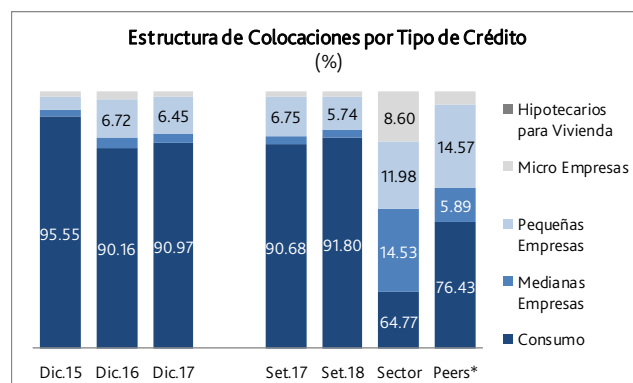
Al 30 de setiembre de 2018, Santander Consumo contó con activos por S/466.9 millones, registrando una ligera reducción de 0.77% respecto al mismo período del año anterior (S/470.6 millones).

Por su parte, el saldo de la cartera bruta se ubicó en S/464.3 millones, con un incremento de 2.79% respecto a setiembre de 2017, aunque con un menor ritmo de crecimiento que en periodos anteriores (+9.35% entre setiembre de 2016 y 2017). Esto recoge tanto las menores ventas de vehículos nuevos en el mercado peruano, como el incremento del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), el mismo que elevó los precios de los vehículos en más de 10%. Si bien el impacto de estos factores en las colocaciones del Emisor se considera temporal, el ritmo de operaciones activas de la Edpyme continuará siendo monitoreado.

Entre las principales características de la cartera de créditos, se encuentra el alto componente de garantías preferidas -prendas vehiculares- que se situó en 97.24% a agosto de 2018 (97.74% a setiembre de 2017). Asimismo, se mantiene la tendencia a la baja de la dolarización de la cartera, pasando los créditos colocados en Soles de 84.36% a 91.68% entre setiembre de 2017 y

2018, en línea con los esfuerzos de la Edpyme por evitar un descalce cambiario.

Dada la naturaleza del negocio del Emisor, sus colocaciones se concentran en créditos de consumo y de pequeña empresa, reflejando estos últimos los créditos que otorga a personas naturales con negocios. Cabe precisar que, Santander Consumo busca mantener la participación de los deudores dependientes en aproximadamente 90.00%, al representar éstos un menor riesgo crediticio.

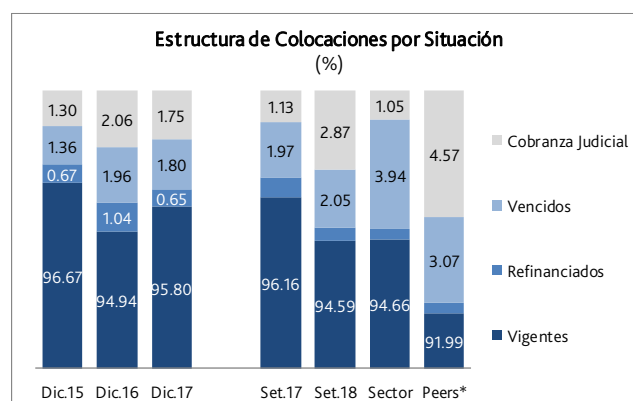


\* Comparables (peers): Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.

\*\* Los datos del sector y de Peers se encuentran a junio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, se observa una disminución de la participación de las colocaciones vigentes en los meses en cuestión, que recoge el menor dinamismo de la cartera total, así como el incremento de la cartera vencida, que se ubicó por encima a lo observado en periodos anteriores. Según lo comentado por la Gerencia de la Edpyme, esto responde al comportamiento particular que ha tenido el consumidor peruano durante finales del primer semestre de este año, postergando los pagos de los créditos vehiculares y priorizando el consumo de electrodomésticos. Así, sus indicadores de mora se elevaron entre setiembre de 2017 y 2018, pero se mantuvieron por debajo del promedio de los comparables<sup>1</sup>.



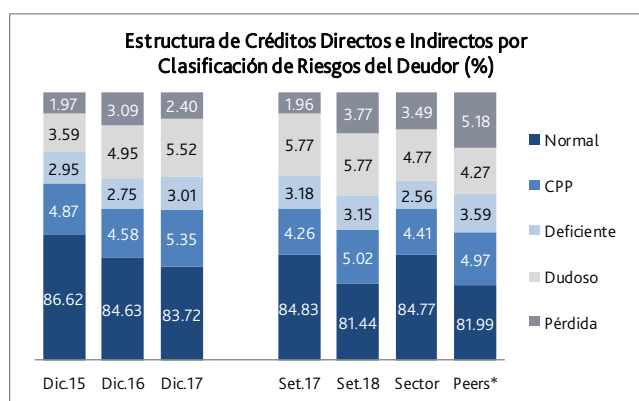
\* Los datos del sector y de Peers se encuentran a junio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Lo anterior conllevó también a la reducción de la participación de la cartera categorizada como Normal, así como al incremento de la Cartera Crítica<sup>2</sup>, que pasó de 10.91% a 12.69% entre setiembre de 2017 y 2018, aunque manteniéndose por debajo de los comparables (13.03% a junio de 2018).

<sup>1</sup> Promedio de entidades especializadas en el financiamiento de vehículos (Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.).

<sup>2</sup> Carteras Deficiente, Dudoso y Pérdida.



\*Los datos del sector y de Peers se encuentran a junio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

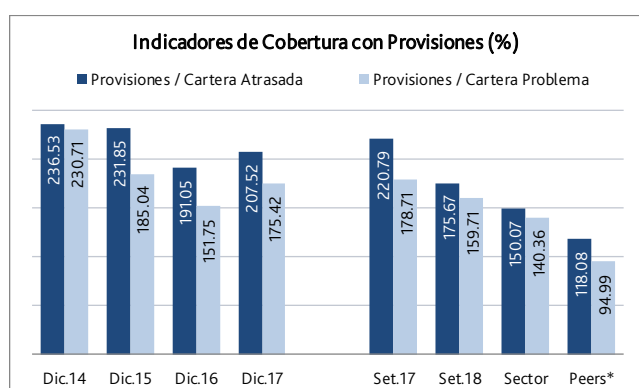
Los indicadores de calidad de cartera presentan una tendencia al alza, que se considera propia de la etapa de maduración del Emisor, y que fue influenciada por la complicada situación del sector de créditos vehiculares desde el año 2017. Estos ratios han venido reduciendo la brecha que tienen con respecto al promedio de Edpymes y de sus *peers* -pero manteniéndose favorablemente por debajo de éstos-, por lo que es importante que el Emisor priorice sus acciones de recupero y seguimiento de su cartera de créditos. Además, al 30 de setiembre de 2018, Santander Consumo contó con 4,708 clientes sobreendeadados, los que representaron un 22.64% de las colocaciones; es de indicar que el 55.00% de la cartera sobreendeadada está clasificada como Normal.

Por su parte, el *stock* de provisiones para colocaciones aumentó de S/31.0 millones a S/40.1 millones entre setiembre de 2017 y 2018, acompañando el aumento de la cartera problema.

Estructura de Provisiones					
(S/ miles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Set.18
Genérica	6,037	4,553	4,801	3,788	3,779
Fijo	2,777	3,353	3,701	3,788	3,779
Procíclico	2,394	0	0	0	0
Voluntaria	866	1,200	1,100	0	0
Específica	4,848	19,332	28,359	29,608	36,342
<b>Total</b>	<b>10,885</b>	<b>23,885</b>	<b>33,160</b>	<b>33,396</b>	<b>40,121</b>

Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

A pesar del incremento en las provisiones, los ratios de cobertura se redujeron en el periodo analizado al incorporar los aumentos de la cartera atrasada y de la cartera problema, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



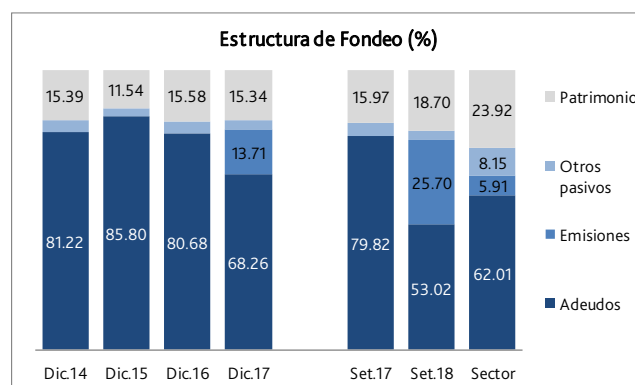
\*Los datos del sector y de Peers se encuentran a junio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## Pasivos y Estructura de Fondeo

A la fecha de análisis, la participación de los adeudos respecto al total de activos continuó disminuyendo, producto de la amortización de parte de su deuda con instituciones locales, tales como Banco Interamericano de Finanzas, Banco de Comercio y Banco Santander Perú S.A., y del extranjero, como Banco de Chile y Banco de Crédito e Inversiones S.A. Con la tendencia decreciente observada en la participación de los adeudos sobre la estructura de fondeo, se reduce también la dependencia del Emisor al financiamiento con otras entidades financieras y, con ello, a la renovación de líneas de crédito de corto plazo.

Para reemplazar los adeudos, la Edpyme recaudó fondos mediante la Primera Emisión (en diciembre del 2017) y la Segunda Emisión (en junio de 2018) de Instrumentos de Corto Plazo contempladas en el Primer Programa. Dicho Programa fue inscrito en el 2017 con la finalidad de diversificar las fuentes de fondeo y lograr un mejor calce de plazos entre sus activos y pasivos. Si bien se planeaba utilizar parte de lo recaudado para colocaciones de créditos, la menor actividad en el sector conllevó a que se destinara el íntegro de los fondos de ambas emisiones al reperfilamiento de deuda.



\*Los datos del sector se encuentran a junio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Si bien la duración de las obligaciones financieras de la Edpyme se incrementó (como se ve en el cuadro siguiente), ésta aún mantiene una alta concentración de sus principales pasivos en el corto plazo, constituyendo esto último un riesgo de liquidez dado que sus colocaciones tienen vencimientos entre dos y cinco años. Según lo indicado por la Gerencia del Emisor, se continuará trabajando en disminuir los descaldes de plazos.

Adeudos e Instrumentos en Circulación (%)					
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Set.18
Hasta 1 mes	59.4	43.2	22.9	34.0	4.4
2 - 3 meses	9.1	43.0	20.5	11.9	19.0
4 - 12 meses	31.5	13.7	40.7	34.7	33.6
No corriente	0.0	0.0	15.9	19.4	42.9

Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, el patrimonio de Santander Consumo a setiembre de 2018 se ubicó en S/87.3 millones, presentando una tendencia creciente durante el periodo analizado que responde a la sostenida reducción de las pérdidas acumuladas de la Edpyme, las mismas que, a la fecha de análisis, son cubiertas en su totalidad por el resultado neto del ejercicio.



## Solvencia

El ratio de capital global de Santander Consumo exhibe una tendencia creciente, en línea con sus planes de fortalecimiento patrimonial. Entre setiembre de 2017 y 2018, el aumento de este indicador deriva del mayor patrimonio efectivo de la Edpyme (+9.72%), que a su vez es producto de la política del Emisor de capitalización mensual de sus resultados. Por su parte, el incremento del requerimiento de patrimonio efectivo fue menor (+2.70%), y recoge el mayor requerimiento por riesgo operacional y crediticio.

Ratio De Capital Global (%)	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
Santander Consumo	12.24	12.62	13.76	14.22	14.71
EDPYMEs*	19.95	20.50	17.22	17.05	18.96

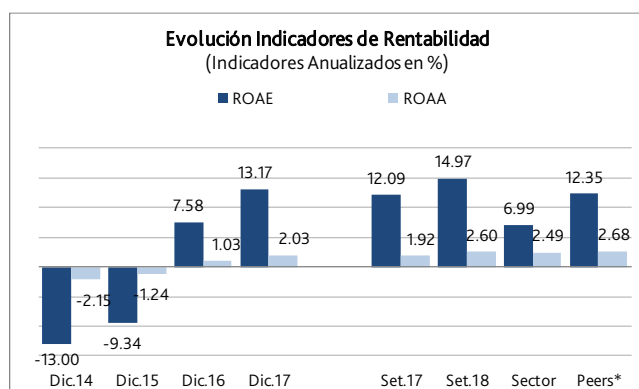
\*Dato a julio de 2018.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de setiembre de 2018, los ingresos derivados de los créditos directos de Santander Consumo tuvieron un aumento interanual de 4.32%, en línea con el mayor riesgo crediticio asumido. Por su parte, los gastos financieros retrocedieron en 14.43%, debido a la estrategia desplegada por la Edpyme para reemplazar fuentes de fondeo más caras y de plazos reducidos con sus emisiones de Instrumentos de Corto Plazo. Esto conllevó a un importante incremento en el margen bruto, que pasó de 67.98% a 73.74% entre setiembre de 2017 y 2018. Por su parte, las provisiones para incobrabilidad de créditos totalizaron S/6.1 millones, con un incremento de S/1.6 millones, como producto del deterioro de la cartera del Emisor.

Por otro lado, los ingresos netos por servicios financieros y los no operacionales, vienen mostrando una tendencia al alza, al recoger la mayor cobranza de comisiones, portes y mantenimiento; así como cobros de comisión de prima única y la intermediación de seguros. No obstante, el impacto de esto en el resultado neto fue contrarrestado por el incremento de los gastos operativos en S/3.1 millones. De esta manera, la utilidad neta aumentó en S/2.5 millones (+38.22%), y conllevó al registro de mayores indicadores de rentabilidad de los activos y del accionista (ROAA y ROAE), tal como se muestra en el siguiente gráfico:



\*Los datos del sector y de Peers se encuentran a junio de 2018.

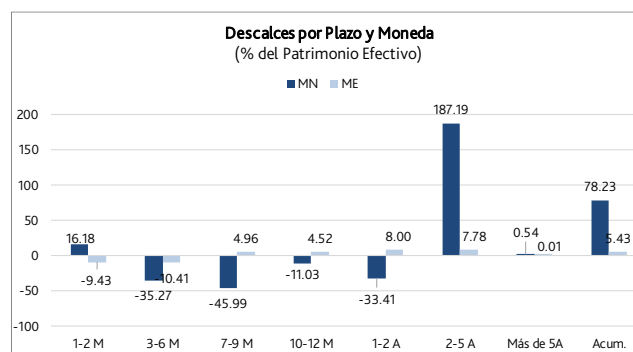
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

## Liquidez y Calce de Operaciones

Santander Consumo cuenta con un limitado stock de fondos disponibles, los que representaron el 1.13% de los activos (2.07% a setiembre de 2017) y están compuestos por los recursos líquidos que el Emisor mantiene en caja y bancos.

El Plan de Contingencia de Liquidez de la Edpyme se enfoca en la utilización de las líneas de financiamiento disponibles, que a la fecha de evaluación se situaron en US\$140.4 millones, monto que incluye una línea no comprometida con la matriz, el Banco Santander S.A. (España)<sup>3</sup>. Cabe indicar que la disponibilidad de estos fondos depende de la coyuntura del mercado; y que Santander Consumo no cuenta con inversiones en instrumentos financieros de rápida realización que puedan ser vendidos o dejados en garantía en un evento de crisis de liquidez.

A setiembre de 2018 el calce entre activos y pasivos por plazos de la Edpyme exhibió mejoras en los tramos más cortos respecto a periodos anteriores, que derivaron de la reducción de los adeudados en dichos tramos. No obstante, Santander Consumo aún presenta descaldes negativos relevantes en moneda nacional en los tramos de hasta 12 meses, que son compensados por una brecha positiva importante (187.19% respecto al Patrimonio Efectivo) en el tramo de 2 a 5 años, producto de la maduración de las colocaciones del Emisor. De este modo, la brecha acumulada en moneda nacional es positiva y ascendió a 78.23% del Patrimonio Efectivo a la fecha de análisis.



Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

<sup>3</sup> Según lo indicado por la Edpyme, dicha línea se encontraría habilitada para la atención en cualquier escenario de estrés.

## Edpyme Santander Consumo Perú S.A. (Antes Santander Consumo Perú S.A.)

## ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

(En Miles de Soles)

	Santander Consumo Perú S.A.	Edpyme Santander Consumo Perú S.A.				
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
Caja	6	2	2	2	0	1
Bancos y Corresponsales	9,220	9,188	4,233	9,744	48,331	5,272
Otros Depósitos	57	2	0	2	2	2
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>9,283</b>	<b>9,192</b>	<b>4,236</b>	<b>9,748</b>	<b>48,333</b>	<b>5,275</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>9,283</b>	<b>9,192</b>	<b>4,236</b>	<b>9,748</b>	<b>48,333</b>	<b>5,275</b>
Préstamos	300,339	374,351	409,602	434,341	434,724	439,150
<b>Colocaciones Vigentes</b>	<b>300,339</b>	<b>374,351</b>	<b>409,602</b>	<b>434,341</b>	<b>434,724</b>	<b>439,150</b>
Créditos Refinanciados y Reestructurados	116	2,606	4,496	3,304	2,945	2,283
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	4,602	10,302	17,357	14,033	16,093	22,839
<b>Cartera Problema</b>	<b>4,718</b>	<b>12,908</b>	<b>21,852</b>	<b>17,337</b>	<b>19,038</b>	<b>25,122</b>
<b>Colocaciones Brutas</b>	<b>305,057</b>	<b>387,258</b>	<b>431,454</b>	<b>451,678</b>	<b>453,762</b>	<b>464,272</b>
Provisiones para Colocaciones	-10,885	-23,885	-33,160	-30,983	-33,396	-40,121
Intereses y Comisiones No Devengados	0	-64	-593	-408	-343	0
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>294,172</b>	<b>363,309</b>	<b>397,700</b>	<b>420,287</b>	<b>420,023</b>	<b>424,151</b>
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	6,023	9,826	8,105	7,970	7,435	6,402
Activo Fijo Neto	968	773	827	1,331	1,468	2,683
Otros Activos	30,958	31,605	29,854	31,223	33,296	28,425
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>341,404</b>	<b>414,705</b>	<b>440,722</b>	<b>470,559</b>	<b>510,555</b>	<b>466,934</b>
<b>Fondos Interbancarios</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Adeudados Instituciones del País	66,675	166,524	268,323	310,323	290,147	217,718
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Int.	210,597	189,311	87,256	65,300	58,338	29,830
<b>Total Adeudados</b>	<b>277,272</b>	<b>355,835</b>	<b>355,579</b>	<b>375,623</b>	<b>348,485</b>	<b>247,547</b>
<b>Emisiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70,000</b>	<b>120,000</b>
Provisiones	6,139	2,936	2,874	1,658	1,842	2,269
Cuentas por Pagar Netas	1,967	5,559	7,028	8,196	6,762	4,879
Intereses y Otros Gastos por Pagar	0	2,181	4,803	4,418	4,074	20
Otros Pasivos	3,490	347	1,781	5,494	1,057	4,885
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>288,868</b>	<b>366,857</b>	<b>372,064</b>	<b>395,389</b>	<b>432,221</b>	<b>379,600</b>
Capital Social	66,500	66,500	82,893	82,893	82,893	82,893
Ajustes al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Resultados acumulados	-8,603	-13,965	-18,652	-14,235	-14,235	-4,559
Resultado neto del ejercicio	-5,361	-4,687	4,417	6,512	9,676	9,000
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>52,536</b>	<b>47,848</b>	<b>68,658</b>	<b>75,169</b>	<b>78,334</b>	<b>87,334</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>341,404</b>	<b>414,705</b>	<b>440,722</b>	<b>470,559</b>	<b>510,555</b>	<b>466,934</b>

## ESTADO DE RESULTADOS

(En Miles de Soles)

	Santander Consumo Perú S.A.	Edpyme Santander Consumo Perú S.A.				
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>25,081</b>	<b>42,189</b>	<b>57,551</b>	<b>49,844</b>	<b>67,312</b>	<b>51,997</b>
Disponible	189	5	5	8	17	76
Créditos Directos	24,288	42,004	57,451	49,836	67,295	51,771
Diferencia de Cambio	604	180	95	0	0	150
<b>Gastos Financieros</b>	<b>7,518</b>	<b>13,200</b>	<b>18,960</b>	<b>15,959</b>	<b>21,367</b>	<b>13,656</b>
Adeudos y Obligaciones Financieras	7,518	13,200	18,960	15,822	21,156	13,656
Obligaciones en Circulación No Subordinadas	0	0	0	0	113	0
Diferencia de Cambio	0	0	0	137	97	0
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>17,563</b>	<b>28,989</b>	<b>38,591</b>	<b>33,886</b>	<b>45,945</b>	<b>38,342</b>
<b>Provisiones por Malas Deudas</b>	<b>6,670</b>	<b>13,525</b>	<b>9,360</b>	<b>4,570</b>	<b>6,706</b>	<b>6,149</b>
Provisiones del Ejercicio	6,670	17,689	11,547	3,338	8,310	7,304
Recupero de Provisiones	0	-4,164	-1,992	-1,207	-1,604	-1,155
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>10,893</b>	<b>15,464</b>	<b>29,231</b>	<b>29,316</b>	<b>39,239</b>	<b>32,193</b>
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	4,289	4,403	6,017	7,118	9,935	8,047
<b>Gastos Operativos</b>	<b>25,540</b>	<b>32,045</b>	<b>34,914</b>	<b>29,321</b>	<b>40,880</b>	<b>32,437</b>
Personal y Directorio	7,474	7,402	8,590	6,505	9,350	7,363
Generales	18,066	24,643	26,324	22,816	31,530	25,074
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>-10,358</b>	<b>-12,178</b>	<b>334</b>	<b>7,113</b>	<b>8,294</b>	<b>7,803</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	4,126	7,413	7,222	2,935	6,306	5,878
Otras Provisiones y Depreciaciones	917	1,469	831	376	1,308	829
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>-7,149</b>	<b>-6,234</b>	<b>6,725</b>	<b>9,672</b>	<b>13,292</b>	<b>12,851</b>
Impuesto a la Renta	-1,788	-1,547	2,308	3,160	3,616	3,851
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>-5,361</b>	<b>-4,687</b>	<b>4,417</b>	<b>6,512</b>	<b>9,676</b>	<b>9,000</b>

## Edpyme Santander Consumo Perú S.A. (Antes Santander Consumo Perú S.A.)

## PRINCIPALES INDICADORES

	Santander Consumo Perú S.A.		Edpyme Santander Consumo Perú S.A.				
	Dic.14		Dic.15	Dic.16	Set.17	Dic.17	Set.18
<b>Liquidez</b>							
Fondos Disponibles / Activo total	2.72%		2.22%	0.96%	2.07%	9.47%	1.13%
Colocaciones Netas / Fondo total	106.10%		102.10%	111.85%	111.89%	100.37%	115.40%
<b>Solvencia</b>							
Ratio de Capital Global (%)	N.A.		12.24%	12.62%	13.76%	14.20%	14.71%
Fondos de Capital Primario / APR (1)	N.A.		11.18%	11.74%	13.10%	13.55%	14.06%
Pasivo / Patrimonio (veces)	5.50		7.67	5.42	5.26	5.52	4.35
Pasivo / Activo	0.85		0.88	0.84	0.84	0.85	0.81
Pasivo / Capital Social + Reservas	4.34		5.52	4.49	4.77	5.21	4.58
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.81		8.09	6.28	6.01	5.79	5.32
Cartera Atrasada / Patrimonio	8.76%		21.53%	25.28%	18.67%	20.54%	26.15%
Compromiso Patrimonial	-11.74%		-22.94%	-16.47%	-18.15%	-18.33%	-17.17%
<b>Calidad de Activos</b>							
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	1.51%		2.66%	4.02%	3.11%	3.55%	4.92%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	N.A.		2.13%	3.34%	2.32%	2.89%	4.07%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	1.55%		3.33%	5.06%	3.84%	4.20%	5.41%
Cartera Problema + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	1.55%		3.89%	5.07%	5.20%	5.55%	5.41%
Provisiones / Cartera Atrasada	236.53%		231.85%	191.05%	220.79%	207.52%	175.67%
Provisiones / Cartera Problema	230.71%		185.04%	151.75%	178.71%	175.42%	159.71%
Provisiones / Cartera Crítica (2)	N.A.		72.53%	71.33%	62.89%	67.33%	68.09%
20 Mayores Deudores / Colocaciones Brutas	N.A.		-	1.04%	0.67%	0.67%	0.80%
<b>Rentabilidad</b>							
Margen Financiero Bruto	70.03%		68.71%	67.06%	67.98%	68.26%	73.74%
Margen Financiero Neto	43.43%		36.65%	50.79%	58.82%	58.29%	61.91%
Margen Operacional	-41.30%		-28.87%	0.58%	14.27%	12.32%	15.01%
Margen Neto	-21.37%		-11.11%	7.67%	13.06%	14.37%	17.31%
ROAE (Return on Average Equity) *	-13.00%		-9.34%	7.58%	12.09%	13.17%	14.97%
ROAA (Return on Average Assets) *	-2.15%		-1.24%	1.03%	1.92%	2.03%	2.60%
Rendimiento de Préstamos	11.09%		12.13%	14.03%	15.01%	15.20%	15.12%
Rendimiento de Inversiones	N.A.		N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Rendimiento de Activos de Intermediación (4)	10.70%		11.82%	13.81%	14.77%	14.36%	14.89%
Costo del Fondo	3.75%		4.17%	5.33%	6.30%	6.01%	6.09%
Spread financiero	6.95%		7.65%	8.48%	8.47%	8.35%	8.80%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-76.96%		-158.16%	163.50%	45.07%	65.17%	65.30%
<b>Eficiencia</b>							
Gastos Operativos * / Activos Promedio	10.24%		8.48%	8.16%	8.70%	8.59%	9.39%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	101.83%		75.96%	60.67%	58.82%	60.73%	62.38%
Gastos Operativos / Resultado Financiero Bruto	145.42%		110.54%	90.47%	86.53%	88.97%	84.60%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	29.80%		17.54%	14.93%	13.05%	13.89%	14.16%
Gastos de Personal * / Colocaciones Brutas Prom.	3.41%		2.14%	2.10%	2.17%	2.11%	2.23%
Eficiencia Operacional (5)	98.31%		78.53%	67.36%	66.73%	65.74%	62.06%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	-		7,171	7,439	26,74	6,875	6,632
<b>Otros Indicadores e Información Adicional *</b>							
Ingresos de Intermediación (S/000)	24,477		42,009	57,456	64,898	67,312	69,316
Costos de Intermediación (S/000)	7,518		13,200	18,960	22,426	21,156	18,990
Resultado de Intermediación (S/000)	16,959		28,809	38,496	42,472	46,156	50,326
Número de Deudores	N.A.		12,559	15,259	16,891	17,348	17,850
Crédito Promedio (S/)	N.A.		30,835	28,275	26,741	26,156	26,010
Número de Personal	-		54	58	64	66	70
Número de Oficinas	1		1	1	1	1	1
Castigos del Periodo (S/000)	0		2,224	10	6,494	6,494	0
Castigos de los Últimos 12 meses (S/000)	0		2,224	10	6,494	6,494	0
Castigos LTM / (Colocaciones Brutas+Castigos LTM)	0.00%		0.57%	0.00%	1.42%	1.41%	0.00%

\* Indicadores anualizados

(1) APR: Activos Ponderados por Riesgo

(2) Créditos en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

(3) Cartera Atrasada y Refinanciada

(4) (Ingresos Financieros - Diferencia de Cambio - Derivados - Otros) / (Promedio de Fondos Disponibles + Colocaciones Brutas)

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



**ANEXO I**  
**HISTORIA DE LA CLASIFICACIÓN\* – EDPYME SANTANDER CONSUMO PERU S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.18)**	Clasificación Actual (al 30.09.18)	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo <b>Primera Emisión</b> (S/70 millones)	EQL 1-.pe	EQL 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo <b>Segunda Emisión</b> (S/50 millones)	EQL 1-.pe	EQL 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo <b>Tercera Emisión</b> (S/70 millones)	-	(nueva) EQL 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

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

\*\* Sesión de Comité del 25 de setiembre de 2018.

**ANEXO II**  
**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – EDPYME SANTANDER CONSUMO S.A.**

PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO	
<b>Monto del Programa:</b>	Hasta por un monto máximo en circulación de S/200 millones.
<b>Oferta:</b>	Pública.
<b>Garantías/Resguardos:</b>	-
<b>Duración del Programa:</b>	6 años.
<b>Estructura de Pagos:</b>	<i>Bullet.</i>
<b>Destino de Recursos:</b>	En primera prioridad, se usará un 20% en sus necesidades de corto plazo (propias del giro de negocio) y, en segunda prioridad, se usará un 80% en reemplazar parte del fondeo existente con otras instituciones. Entre las necesidades de corto plazo del Emisor se encuentran desembolsos de créditos vehiculares, pago de comisiones a concesionarios y ejecutivos de crédito, pago de proveedores, entre otros.
<b>Entidad Estructuradora:</b>	Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A.
<b>Agente Colocador:</b>	Inteligo Sociedad Agente de Bolsa S.A.

	Primera Emisión	Segunda Emisión	Tercera Emisión
<b>Monto:</b>	S/70 millones.	S/50 millones.	S/70 millones.
<b>Vencimiento:</b>	13/12/2018	17/06/2018	1 año
<b>Tasa:</b>	4.8125%	4.15625%	Por determinar
<b>Valor Nominal:</b>	S/10,000 cada uno.	S/10,000 cada uno.	S/10,000 cada uno.
<b>Destino de Recursos:</b>	En primera prioridad, se usa un 20% en sus necesidades de corto plazo (propias del giro de negocio) y, en segunda prioridad, se usa un 80% en reemplazar parte del fondeo existente con otras instituciones.		

**ANEXO III**  
**ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - EDPYME SANTANDER CONSUMO PERU S.A.**

**Accionistas al 30.09.2018**

Accionistas	Participación
Banco Santander S.A. - España	55.0%
SK Berge S.A.	45.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 30.09.2018**

Directorio	
Juan Pedro Oechsle Bernos*	Presidente
Rafael Sainz de Herrera	Director Titular
Ignacio Enciso Merino	Director Titular
Marco Antonio Zaldívar García**	Director Titular
Daniel Molina Vilaríño	Director Titular
José Arribas Velasco	Director Titular
Francisco Urzua Edwards	Director Suplente

\*Desde el 21.03.2018.

\*\*Desde el 21.03.2018.

Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial al 30.09.2018**

Plana Gerencial	
Juan Pablo Yzaguirre Del Carpio	Gerente General
Jesús Honduvilla Andrés	Gerente General Adjunto
Cesar Inchaustegui Álvarez	Gerente de Medios
Augusto Gayoso Ramírez	Gerente de Riesgos
Luis Fernando Olivares Arbaiza	Gerente Comercial
Walter Alcántara Villanueva	Gerente de Contabilidad

Fuente: Edpyme Santander / 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.