



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## EDPYME SANTANDER CONSUMO PERU S.A.

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

#### Sesiones de Comité:

Primera Emisión de ICP: 22 de marzo de 2018

Segunda Emisión de ICP: 28 de marzo 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)

### Instrumento

Instrumentos de Corto Plazo

### Clasificación\*

EQL 1-.pe

\* Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, referirse 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 de Edpyme Santander Consumo Perú S.A., además del Acto Marco, Prospecto Marco, el Complemento del Acto Marco y el Prospecto Complementario de la Primera 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:** Después del análisis respectivo, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría EQL 1-.pe a la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Edpyme Santander Consumo Perú S.A. (en adelante la Edpyme, Santander Consumo o la Entidad). Asimismo, resolvió asignar la clasificación EQL 1-.pe a la Segunda Emisión del mismo Programa (hasta por S/50.00 millones).

Dicha clasificación incorpora el respaldo patrimonial y comercial que le brindan sus accionistas, empresas con experiencia en créditos vehiculares y en la gestión de riesgos financieros relacionados. Al respecto, el accionista mayoritario de la Entidad es Banco Santander S.A. -basado en España-, que cuenta con una clasificación de deuda *senior* de A3 otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*, seguido por SKBergé -basado en Chile- el mismo que cuenta con la representación de Kia, Chery, Fiat, Alfa Romeo, Mitsubishi, MG, Fuso y Peugeot en Perú.

Asimismo, se considera positivo que el incremento en las colocaciones de Santander Consumo venga acompañado por mejoras en sus indicadores de solvencia, calidad de la cartera y de rentabilidad, aún considerando que la Edpyme se encuentra en etapa de maduración. Cabe mencionar que, la mejora de sus ratios de solvencia está asociada al plan de fortalecimiento patrimonial que maneja la Entidad.

Suma igualmente a la clasificación la experiencia del Directorio y la Plana Gerencial de la Entidad en el negocio de financiamiento vehicular.

No obstante, impide a la Edpyme contar con una mayor clasificación el descalce entre activos y pasivos por plazos, dada la diferencia entre la maduración de los créditos otorgados -principalmente entre dos y cinco años- y el vencimiento de sus adeudos -principalmente hasta 12 meses-. Esto se origina por la concentración que Santander Consumo mantiene en obligaciones de corto plazo dentro de la estructura de fondeo (83.78%), dado que su licencia no le permite captar depósitos del público. Cabe indicar que la Edpyme busca incursionar en el mercado de capitales mediante la emisión de instrumentos de mayor duración, y, de concretarse estos planes, lograría diversificar y ampliar el plazo de sus fuentes de financiamiento.

Del mismo modo, la clasificación recoge el ajustado nivel de liquidez que presenta la Entidad, 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 manifestado por la Gerencia de la Edpyme, este factor está relacionado con la estrategia de rentabilizar la utilización de sus recursos y se mitiga con la tenencia de líneas de crédito disponibles por más de US\$70 millones a la fecha de corte de análisis. Cabe indicar que, al 31 de diciembre de 2017 el

rubro de fondos disponibles de la Entidad registró un exceso de recursos que fueron luego utilizados en el pago de obligaciones financieras.

Otro factor en consideración es el perfil de riesgo objetivo de los clientes de la Edpyme, reflejado en la participación de la cartera crítica respecto al total de colocaciones (por encima del Sector) y en la tendencia creciente del porcentaje de clientes calificados con potencial riesgo de sobreendeudamiento.

Entre los hechos de importancia del 2017, la Entidad llevó a cabo la Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por S/70 millones, contemplados dentro de un Primer Programa de S/200 millones, los cuales están garantizados genéricamente con el patrimonio del Emisor. Cabe mencionar que, el 100% de dichos recursos fueron utilizados para reemplazar parte del fondeo existente con otras instituciones, diversificando la estructura de financiamiento de la Entidad. Por otro lado, bajo el Oficio Múltiple N°10250-2017, estipulado para cambiar las condiciones contractuales de los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia por el Fenómeno El Niño Costero (FEN), la Entidad contó a diciembre de 2017 con

un total de 237 clientes reprogramados con un saldo de capital de S/5.28 millones (1.16% de la cartera bruta), estando el 51.92% de la misma al día en sus pagos. Dicha cartera, a junio de 2017, ascendió a S/6.62 millones, representando el 1.44% del total de colocaciones brutas.

Cabe señalar que Santander Consumo planea realizar una Segunda Emisión de Instrumentos de Corto Plazo hasta por S/50.00 millones, contemplados dentro del Primer Programa, los cuales contarían con garantía genérica de su patrimonio; un 20% será utilizado en sus necesidades de corto plazo y, en segunda prioridad, el 80% restante se usará para reemplazar parte del fondeo existente con otras instituciones.

El Comité de Clasificación de Equilibrium considera que entre los principales retos de la Edpyme se encuentra el reducir el descalce contractual por tramos entre activos y pasivos, y cuidar que el alto porcentaje de la cartera que representan los clientes sobreendeudados no afecte sus ratios de calidad de cartera.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando la evolución de la Entidad, comunicando oportunamente al mercado cualquier evento que pueda impactar en la clasificación asignada.

**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 simultáneamente niveles de morosidad controlados.
- Incorporación de garantías suficientes, líquidas e independientes en la estructura de la emisión clasificada.
- 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 Micro Empresa, pudiendo realizar las operaciones facultadas por su objeto social, de conformidad con el Artículo 288° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS - Ley N°26702. El objetivo que la Entidad se ha trazado es otorgar financiamiento al público para la compra de vehículos automotores.

Las operaciones comerciales de la EDPYME abarcan las ciudades de Lima, Arequipa, Huancayo, Cusco, Piura, Trujillo y Chiclayo, atendiendo la demanda de sus clientes con 69 trabajadores (incluyendo ejecutivos volantes) y una oficina principal ubicada en el distrito de San Isidro en la ciudad de Lima.

Al ser una Edpyme, la Entidad no puede captar depósitos del público, teniendo que recurrir a su propio capital y líneas de crédito de instituciones financieras para financiar los créditos otorgados.

### 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 Entidad, tiene como principal actividad la banca comercial a nivel internacional, siendo líder en Europa y Latinoamérica.

Este accionista cuenta con una clasificación de deuda *senior* de A3 otorgada por *Moody's Investors Service Inc.*, la cual se sustenta en la exposición del banco a una variedad de economías con buen perfil macroeconómico, expectativa de mejora de calidad de activos y resultados y buen perfil de liquidez. Cabe señalar que este *rating* está por encima del asignado al Gobierno de España (Baa2). Las principales áreas de negocio del Grupo Santander son la Banca Comercial, la Banca Mayorista Global y la Gestión de Activos y Seguros. Por región, el Grupo Santander opera en Europa Continental, Reino Unido, Latinoamérica y Estados Unidos.

- SKBergé S.A., accionista minoritario de la Edpyme, fue constituida el 23 de noviembre de 2000 en Chile. Sin embargo, las actividades de la empresa se remontan al año 1986 cuando Sigdo Koppers S.A., importante conglomerado empresarial chileno, decide ingresar al negocio automotriz, contando a la fecha con la representación oficial para Chile de las marcas Fiat, Lancia, Daewoo, Chrysler, Jeep, Dodge y Mitsubishi. En el año 2000, Bergé Automoción (grupo importador independiente de España), decidió emprender actividades en nuevos mercados y eligió a Sigdo Koppers como su aliado estratégico en Latinoamérica, constituyéndose la empresa SKBergé. A la fecha,

éste último participa en el sector automotriz mediante la representación de distintas marcas en varios países de Latinoamérica:

- Chile (1986): Ferrari, Maserati, Alfa Romeo, Chrysler, Jeep, Dodge, SsangYong, MG, Mitsubishi, Chery, Tata
- Perú (2000): Kía, Chery, Fiat, Alfa Romeo, Mitsubishi, Fuso, MG y Peugeot.
- Argentina (2001): Kía
- Colombia (2010): Chrysler, Jeep, Dodge y Peugeot.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

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

Desde noviembre del año pasado los ejecutivos Rafael Sainz de Herrera y Francisco Urzua Edwards forman parte del Directorio de la Entidad.

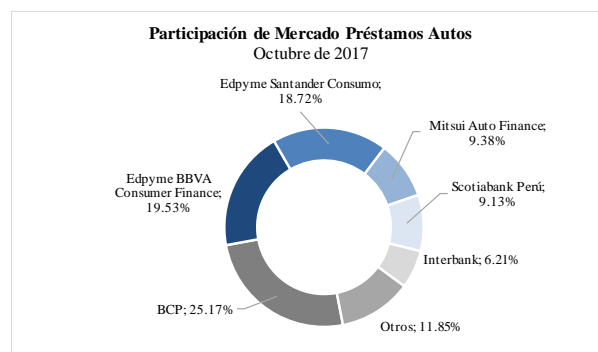
### Participación de Mercado

Respecto al Sistema de Edpymes, al 31 de diciembre de 2017 Santander Consumo ocupa el tercer lugar en cuanto a créditos directos (ocupó el primer lugar hasta el trimestre anterior), y el tercer lugar en cuanto a patrimonio, según se detalla:

Participación en el Sistema de Edpymes	2015	2016	2017
Créditos Directos	21.22%	26.56%	22.76%
Patrimonio	10.13%	15.98%	16.10%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a las colocaciones de créditos vehiculares del sistema financiero local, la Edpyme se ubica en el tercer lugar con una participación de 18.72%, según la última información disponible:



Fuente: Edpyme Santander / 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. Dicho Comité identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en coordinación estrecha con sus unidades operativas. La gerencia de Santander Consumo busca controlar los distintos riesgos a los que está expuesta la Entidad. A cargo de la supervisión de las Gerencias de Riesgo tanto de la Edpyme como del Banco Santander Perú se encuentra el *Chief Risk Officer* (CRO) del Grupo.

### Gestión del Riesgo Crediticio

En el caso de Santander Consumo, este riesgo se origina de la incapacidad de los deudores de cumplir con sus obligaciones en la medida que estas hayan vencido. La gestión del riesgo de crédito aplicada por 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

La Edpyme se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio, tasa de interés y liquidez. Para gestionar adecuadamente estos riesgos, se reúne el Comité de Activos y Pasivos (ALCO) de manera mensual.

El riesgo de tipo de cambio está vinculado al descalce de monedas entre activos y pasivos, originado en transacciones en diferentes monedas, pudiendo afectar las variaciones en el tipo de cambio de manera tanto positiva como negativa. El riesgo de tasa de interés está relacionado a las variaciones en activos y pasivos. 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

El control y la gestión del Riesgo Operacional de la Edpyme se centra en la identificación, valoración, mitigación y el seguimiento de los eventos de riesgo. El objetivo final del proceso de evaluación es 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.

Cabe resaltar que la Entidad tiene implementado un DRP (*Disaster Recovery Plan*) 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 que el negocio pueda comenzar de nuevo sus operaciones en caso de un desastre natural o por causa humana.

### 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 Edpyme Santander no conforman un conglomerado financiero a nivel local, estas entidades reportan información consolidada a su matriz, en España. Debe recalcar que Santander Consumo no es subsidiaria de BSP, o viceversa, y que las entidades desarrollan sus operaciones en diferentes segmentos de clientes.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

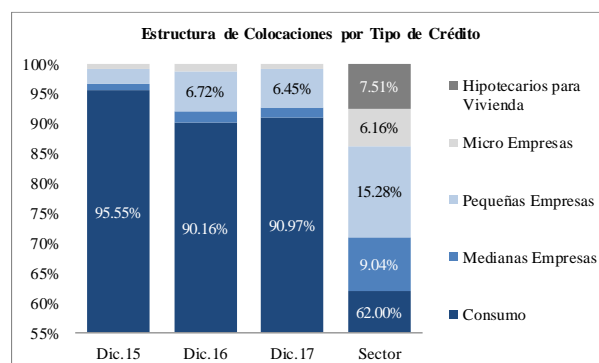
La Edpyme tiene implementando un modelo de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAFT) adaptado a los estándares del Grupo Santander y alineado con la normativa local que le permite cumplir con la regulación peruana. La Edpyme cuenta con una Unidad de Cumplimiento cuyo objetivo es vigilar la observancia del sistema para detectar operaciones sospechosas de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo e informar las transacciones financieras sospechosas a la Unidad de Inteligencia Financiera del Perú (UIF), en los plazos previstos legalmente.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

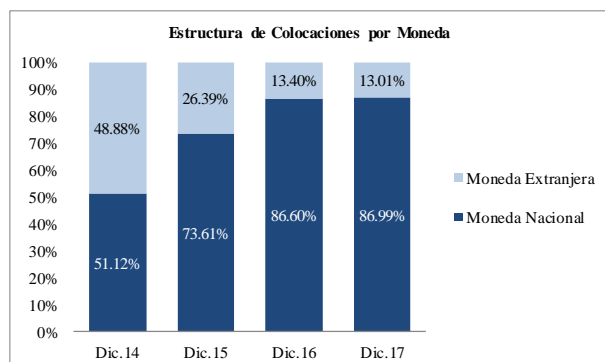
Al 31 de diciembre de 2017, Santander Consumo registró activos por S/510.56 millones, presentando un incremento de 15.85% frente al año anterior, consecuencia del aumento de las colocaciones y fondos disponibles.

Por su parte, la cartera de créditos brutos creció en 5.17% y ascendió a S/453.76 millones. Por tipo, dicha cartera se concentra en consumo (90.97%) y en pequeñas empresas (6.45%), reflejando estos últimos los créditos que la Edpyme otorga a personas naturales con negocios. Cabe precisar que la Entidad busca mantener la participación de los deudores dependientes en aproximadamente 90%, al representar éstos un menor riesgo crediticio.



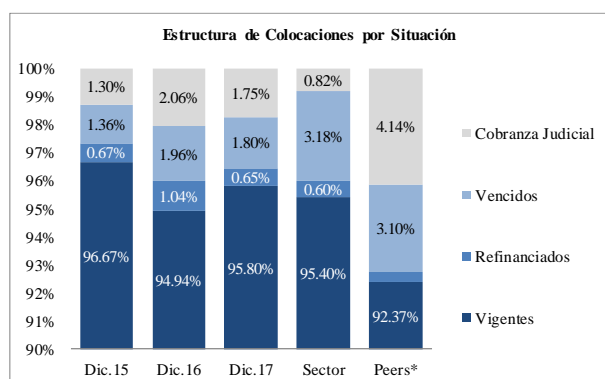
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Entre otras características de la cartera de créditos, se encuentra el alto componente cubierto por garantías preferidas conformadas por prendas vehiculares (97.90% al 2017 y 94.44% al 2016); esto mitiga el riesgo inherente de los créditos de consumo. Además, se mantiene la tendencia a la baja de la dolarización de la cartera, contando los créditos colocados en moneda nacional con una participación de 86.99% a diciembre de 2017 (ver gráfico abajo). Esta tendencia es producto de la implementación de la política de desdolarización del Banco Central de Reserva de Perú (BCRP) aplicable para todo el sistema y a la estrategia de reemplazo de pasivos en moneda extranjera con deuda en moneda nacional de la Entidad, buscando evitar un descalce cambiario.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por situación, los créditos vigentes representaron el 95.80%, incrementando respecto a diciembre de 2016 como producto del fortalecimiento del equipo de cobranzas. En ese sentido, los componentes vencidos, refinanciados y reprogramados de la cartera de la Entidad representaron el 4.20%, ubicándose por debajo del sector de Edpymes (4.60%) y de los comparables<sup>1</sup> (7.63%).

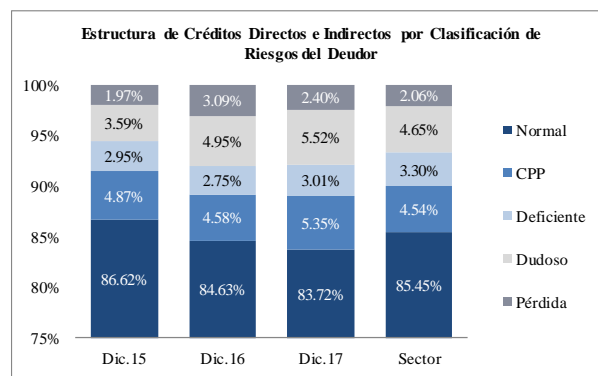


\* Comparables (peers): Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.  
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En consecuencia, el indicador de mora disminuyó en el año en evaluación, pasando de 4.02% a 3.55%, mientras que el indicador de cartera problema (refinanciados y reestructurados) se redujo de 5.06% a 4.20%. Tomando en cuenta los castigos que realizó la Edpyme durante el segundo semestre del año pasado (S/6.49 millones), la mora real aumentó de 5.07% a 5.55%. Estos ratios se encuentran por debajo del promedio de Edpymes y de sus pares.

La porción de los créditos categorizados como Normal disminuyó ligeramente entre el 2016 y el 2017 al pasar de 84.63% a 83.72%, mientras que la cartera crítica (créditos en Deficiente, Dudoso y Pérdida) aumentó de 10.79% a 10.93%. De acuerdo con lo mencionado por la Gerencia de la Edpyme, aproximadamente el 30% del incremento en el saldo de créditos clasificados en categorías distintas a Normal está asociado con la maduración de la cartera. En este sentido, se debe mantener un monitoreo detallado de la categorización de los deudores de la Entidad y de la brecha que pueda existir entre su cartera crítica y la del Sector.

<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.).



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En línea con los riesgos identificados en el mercado durante los últimos periodos, Santander Consumo contó con 8,874 clientes sobre endeudados al cierre del 2017, los que representaron un saldo de S/217.90 millones y por ende un 48.02% del total de colocaciones (39.82% a junio de 2017). Si bien la gerencia de Santander Consumo indica que este riesgo se encuentra mitigado dado que más del 60% de los mismos están clasificados como Normal, se debe monitorear constantemente este indicador dado que el mismo presenta altos crecimientos trimestre a trimestre.

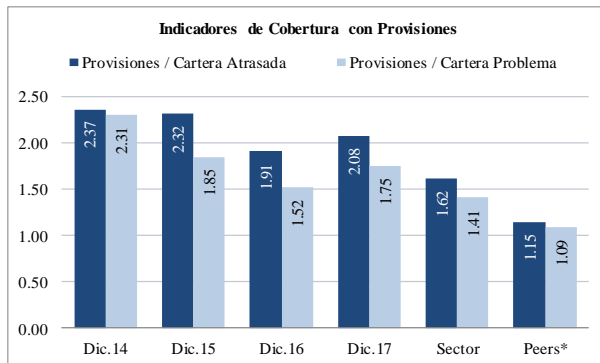
Por otro lado, bajo el Oficio Múltiple N°10250-2017, estipulado para cambiar las condiciones contractuales de los créditos otorgados a deudores minoristas ubicados en localidades declaradas en Emergencia por el Fenómeno El Niño Costero (FEN), la Entidad contó a diciembre de 2017 con un total de 237 clientes reprogramados con un saldo de capital de S/5.28 millones (1.16% de la cartera bruta), estando el 51.92% de la misma al día en sus pagos. Dicha cartera, a junio de 2017, ascendió a S/6.62 millones, representando el 1.44% del total de colocaciones brutas.

Santander Consumo contó con S/33.40 millones de provisiones para colocaciones a la fecha de evaluación, monto ligeramente mayor al del 2016 (+0.71%). Cabe indicar que, de acuerdo con lo requerido por la SBS, la Edpyme no considera las garantías preferidas para constituir provisiones a sus créditos vehiculares (de consumo).

(S/ miles)	Estructura de Provisiones			
	2014	2015	2016	2017
Genérica	6,037	4,553	4,801	3,788
Fijo	2,777	3,353	3,701	3,788
Procíclico	2,394	0	0	0
Voluntaria	866	1,200	1,100	0
Específica	4,848	19,332	28,359	29,608
<b>Total</b>	<b>10,885</b>	<b>23,885</b>	<b>33,160</b>	<b>33,396</b>

Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

Dicho stock cubrió la cartera atrasada con un ratio de 207.52% y la cartera problema con un ratio de 175.42%, incrementándose respecto al año 2016. Ambos indicadores se ubican por encima del sector de Edpymes y del promedio de comparables.



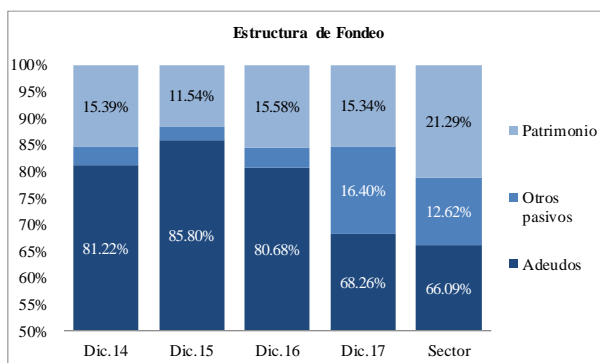
\* Comparables (peers): Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.  
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

A diciembre de 2017 la estructura de fondeo de Santander Consumo contó con un nuevo componente, al haber emitido S/70.00 millones de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo en diciembre del 2017, los mismos que representaron a la fecha de análisis el 13.71% de los activos. Para una mayor referencia respecto a los instrumentos clasificados, remitirse al Anexo II del presente informe.

Dichos instrumentos corresponden a la Primera Emisión del Primer Programa, el mismo que fue inscrito con la finalidad de diversificar las fuentes de fondeo y lograr un mejor calce de plazos entre sus activos y pasivos. Los recursos captados fueron utilizados al 100% (a la fecha de elaboración del presente informe) para cancelar deuda existente; si bien se planeaba utilizar el 20% de lo recaudado con la emisión de Certificados de Depósitos Negociables para colocaciones de créditos, la menor actividad en el sector conllevó a que se destinara el íntegro de los fondos al reperfilamiento de deuda.

En este sentido, los adeudados del país y del extranjero se redujeron en 2.00% en el año evaluado, contando al cierre del 2017 con menores obligaciones con Banco Interamericano de Finanzas, Banco Interbank del Perú S.A.A. y con Banco Santander Perú S.A. Con esto, la participación de los adeudados respecto al total de activos disminuyó de 80.68% a 68.26%, acotando la brecha con el promedio de Edpymes (66.09%), y por ende disminuyendo la exposición de la Entidad a la disponibilidad de liquidez de otras entidades financieras y a la renovación de líneas de crédito de corto plazo.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la duración de las obligaciones de la Edpyme, se encuentra que el 80.56% de éstas son de vencimiento corriente, como se presenta en el cuadro siguiente. Esta concentración constituye un riesgo dado que las colocaciones de la Edpyme tienen vencimientos entre dos y cinco años; según lo indicado por la Gerencia de la Entidad, esta continuará trabajando en disminuir los descalces de plazos.

(S/ miles)	2014	2015	2016	2017	Part.
Hasta 1 mes	164,725	154,819	82,384	119,755	33.97%
2 - 3 meses	25,225	154,070	73,953	41,865	11.87%
4 - 12 meses	87,322	49,127	146,596	122,384	34.71%
No corriente	0	0	57,448	68,554	19.44%
<b>Total</b>	<b>277,272</b>	<b>358,016</b>	<b>360,382</b>	<b>352,559</b>	<b>100.00%</b>

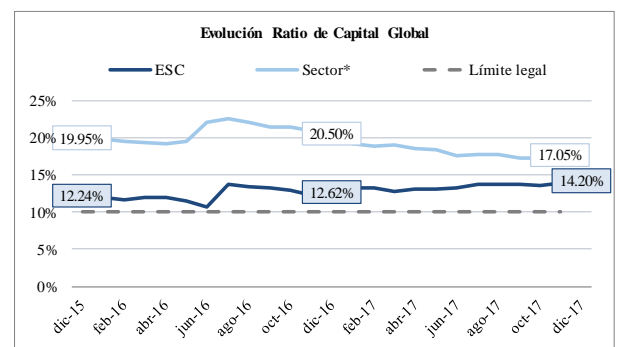
Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

Siguiendo con las fuentes de financiamiento, se encuentra el patrimonio neto, el mismo que se ubicó en S/78.33 millones al 31 de diciembre de 2017, representando el 15.34% del total de activos. Este rubro se incrementó en 14.09% en línea con la mayor utilidad percibida durante el año 2017 (+119.07%). Cabe indicar que las pérdidas acumuladas de la Edpyme (S/14.24 millones) se revertirían hacia el año 2018, según la información alcanzada por la Gerencia de la Entidad.

### Solvencia

El patrimonio efectivo de Santander Consumo se ubicó en S/82.12 millones a diciembre de 2017, encima del monto registrado a diciembre de 2016 en 18.94% ante la política de la Entidad de capitalización mensual de los resultados. Por otro lado, los requerimientos patrimoniales ascendieron a S/57.83 millones, con un incremento anual de 5.70% que combina mayores requerimientos por riesgo crediticio y operacional, y una reducción del requerimiento por riesgo de mercado.

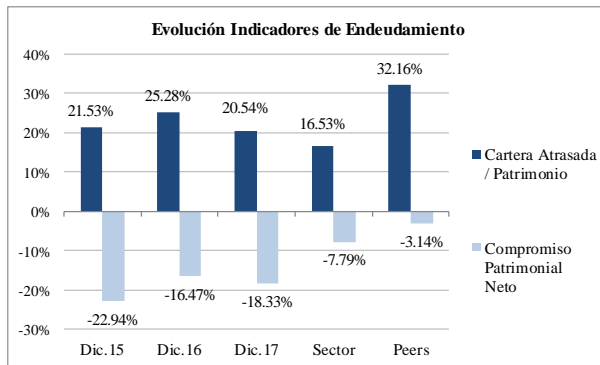
Lo anterior explica el incremento en el ratio de capital global de la Edpyme presentó durante el año 2017, pasando de 12.62% a 14.20%. Respecto a los planes de fortalecimiento patrimonial de la Entidad, cabe señalar que el plan de incremento del capital durante el primer semestre de este año ha sido cancelado en vista que las colocaciones no han seguido el crecimiento que esperaba el Grupo.



\*Dato a noviembre de 2017.

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Los indicadores de endeudamiento, incluyendo el dato de cartera atrasada / patrimonio y el compromiso patrimonial, se encuentran en niveles adecuados respecto al sector y a los comparables.



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

### Rentabilidad y Eficiencia

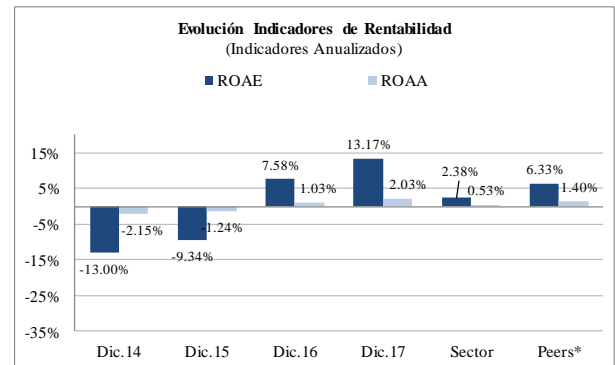
Durante el año 2017, la Entidad generó ingresos por S/67.31 millones, superando en 16.96% lo generado en el 2016; por su parte, los gastos financieros aumentaron en 12.69% y se mantuvieron íntegramente relacionados a las obligaciones con adeudos. Esto implicó que el margen bruto se incrementara de 67.06% a 68.26%.

Al 31 de diciembre de 2017, las provisiones para incobrabilidad de créditos totalizaron S/6.71 millones, reflejando una reducción de 28.35% respecto al 2016 ante la aplicación de provisiones voluntarias (S/1.10 millones) y dados los movimientos en la estructura de las categorías de riesgo del deudor.

Además, la Edpyme contó con S/9.94 millones por servicios financieros, incluyendo la cobranza de comisiones, portes y mantenimiento, cobros de comisión de prima única, y que presentaron un incremento de +S/3.92 millones. Esta variación compensó parcialmente el incremento de la carga operativa por S/5.97 millones. De esta manera, el resultado operacional fue de S/8.29 millones (S/334 mil al 2016) y representó un margen de 12.32%.

Por otro lado, la Edpyme registró ingresos no operacionales netos por S/6.31 millones (-12.68%), los cuales están relacionados principalmente a intermediación de seguros.

Con todo lo anterior, la utilidad neta se ubicó en S/9.68 millones al 2017, registrando la Entidad un resultado positivo por segundo año consecutivo y con un incremento de S/5.26 millones. De este modo, los indicadores de rentabilidad de los activos y del accionista (ROAA y ROAE) aumentaron de 1.03% a 2.03%, y de 7.58% a 13.17%, respectivamente. Estos indicadores se encuentran por encima del sector y alineados al promedio de comparables.



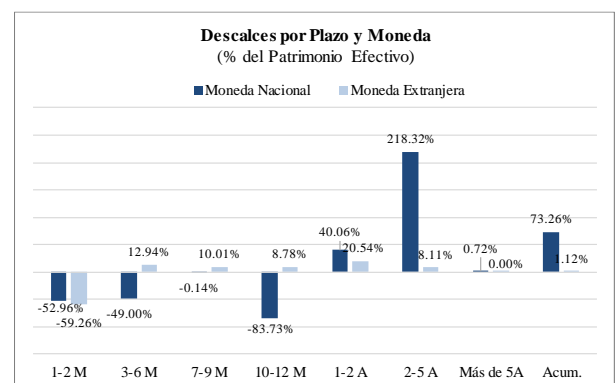
\* Comparables (*peers*): Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.  
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2017, Santander Consumo presentó fondos disponibles por S/48.33 millones, *stock* que refleja un importante incremento respecto a diciembre de 2016 al registrar parte de los recursos que fueron captados con la emisión de Certificados de Depósito. A la fecha de elaboración de este informe, el exceso de fondos fue utilizado para cancelar adeudos, según se comentó previamente.

El Plan de Contingencia de Liquidez de la Edpyme se enfoca en la utilización de las líneas de financiamiento disponibles, que a diciembre ascendieron a US\$71.35 millones, pero se debe resaltar que la disponibilidad de estos fondos depende de la coyuntura del mercado. Adicionalmente, no se cuenta con una línea de crédito garantizada de la matriz, el Banco Santander S.A., siendo la misma una línea comercial. Además, la Entidad 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.

Según el análisis del calce al 31 de diciembre de 2017, la Edpyme presenta brechas negativas relevantes en moneda nacional en los tramos de hasta 12 meses producto del vencimiento de obligaciones con adeudos, descortes que suman 185.83% respecto al Patrimonio Efectivo. Estos son compensados por una brecha positiva en el tramo de 2 a 5 de 218.32% años ante la maduración de sus colocaciones. De este modo, la brecha acumulada en moneda nacional fue de 73.26%. En moneda extranjera la brecha acumulada es mínima y se ubicó en 1.12%.



Fuente: Edpyme Santander / Elaboración: Equilibrium

**Edpyme Santander Consumo Perú S.A. (Antes Santander Consumo Perú S.A.)****ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**

(En Miles de Soles)

ACTIVOS	Santander Consumo Perú S.A.		Edpyme Santander Consumo Perú S.A.		
	Dic.14		Dic.15	Dic.16	Dic.17
Caja	6		2	2	0
Bancos y Corresponsales	9,220		9,188	4,233	48,331
Otros Depósitos	57		2	0	2
<b>Total Caja y Bancos</b>	<b>9,283</b>		<b>9,192</b>	<b>4,236</b>	<b>48,333</b>
Inv. a Valor Razonable y Dispo. para la Venta	0		0	0	0
Fondos Interbancarios	0		0	0	0
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>9,283</b>		<b>9,192</b>	<b>4,236</b>	<b>48,333</b>
Préstamos	300,339		374,351	409,602	434,724
<b>Colocaciones Vigentes</b>	<b>300,339</b>		<b>374,351</b>	<b>409,602</b>	<b>434,724</b>
Créditos Refinanciados y Reestructurados	116		2,606	4,496	2,945
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	4,602		10,302	17,357	16,093
<b>Cartera Problema</b>	<b>4,718</b>		<b>12,908</b>	<b>21,852</b>	<b>19,038</b>
<b>Colocaciones Brutas</b>	<b>305,057</b>		<b>387,258</b>	<b>431,454</b>	<b>453,762</b>
Provisiones para Colocaciones	-10,885		-23,885	-33,160	-33,396
Intereses y Comisiones No Devengados	0		-64	-593	-343
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>294,172</b>		<b>363,309</b>	<b>397,700</b>	<b>420,023</b>
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	6,023		9,826	8,105	7,435
Activo Fijo Neto	968		773	827	1,468
Otros Activos	30,958		31,605	29,854	33,296
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>341,404</b>		<b>414,705</b>	<b>440,722</b>	<b>510,555</b>
<b>Fondos Interbancarios</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Adeudados Instituciones del País	66,675		166,524	268,323	290,147
Adeudados Instituciones del Exterior y Org Int.	210,597		189,311	87,256	58,338
<b>Total Adeudados</b>	<b>277,272</b>		<b>355,835</b>	<b>355,579</b>	<b>348,485</b>
<b>Emisiones</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70,000</b>
Provisiones	6,139		2,936	2,874	1,842
Cuentas por Pagar Netas	1,967		5,559	7,028	6,762
Intereses y Otros Gastos por Pagar	0		2,181	4,803	4,074
Otros Pasivos	3,490		347	1,781	1,057
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>288,868</b>		<b>366,857</b>	<b>372,064</b>	<b>432,221</b>
Capital Social	66,500		66,500	82,893	82,893
Ajustes al Patrimonio	0		0	0	0
Resultados acumulados	-8,603		-13,965	-18,652	-14,235
Resultado neto del ejercicio	-5,361		-4,687	4,417	9,676
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>52,536</b>		<b>47,848</b>	<b>68,658</b>	<b>78,334</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>341,404</b>		<b>414,705</b>	<b>440,722</b>	<b>510,555</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	Dic.17
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>25,081</b>		<b>42,189</b>	<b>57,551</b>	<b>67,312</b>
Disponible	189		5	5	17
Créditos Directos	24,288		42,004	57,451	67,295
Diferencia de Cambio	604		180	95	0
<b>Gastos Financieros</b>	<b>7,518</b>		<b>13,200</b>	<b>18,960</b>	<b>21,367</b>
Adeudos y Obligaciones Financieras	7,518		13,200	18,960	21,156
Obligaciones en Circulación No Subordinadas	0		0	0	113
Diferencia de Cambio	0		0	0	97
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>17,563</b>		<b>28,989</b>	<b>38,591</b>	<b>45,945</b>
<b>Provisiones por Malas Deudas</b>	<b>6,670</b>		<b>13,525</b>	<b>9,360</b>	<b>6,706</b>
Provisiones del Ejercicio	6,670		17,689	11,547	3,338
Recupero de Provisiones	0		-4,164	-1,992	-1,207
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>10,893</b>		<b>15,464</b>	<b>29,231</b>	<b>39,239</b>
Ingresos/Gastos Netos por Servicios Financieros	4,289		4,403	6,017	9,935
<b>Gastos Operativos</b>	<b>25,540</b>		<b>32,045</b>	<b>34,914</b>	<b>40,880</b>
Personal y Directorio	7,474		7,402	8,590	9,350
Generales	18,066		24,643	26,324	31,530
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>-10,358</b>		<b>-12,178</b>	<b>334</b>	<b>8,294</b>
Ingresos / Gastos No Operacionales	4,126		7,413	7,222	6,306
Otras Provisiones y Depreciaciones	917		1,469	831	1,308
<b>UTILIDAD ANTES IMPUESTOS</b>	<b>-7,149</b>		<b>-6,234</b>	<b>6,725</b>	<b>13,292</b>
Impuesto a la Renta	-1,788		-1,547	2,308	3,616
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>-5,361</b>		<b>-4,687</b>	<b>4,417</b>	<b>9,676</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	Dic.17
<b>Liquidez</b>					
Fondos Disponibles / Activo total	2.72%		2.22%	0.96%	9.47%
Colocaciones Netas / Fondeo total	106.10%		102.10%	111.85%	100.37%
<b>Solvencia</b>					
Ratio de Capital Global (%)	N.A.		12.24%	12.62%	14.20%
Fondos de Capital Primario / APR (1)	N.A.		11.18%	11.74%	13.55%
Pasivo / Patrimonio (veces)	5.50		7.67	5.42	5.52
Pasivo / Activo	0.85		0.88	0.84	0.85
Pasivo / Capital Social + Reservas	4.34		5.52	4.49	5.21
Colocaciones Brutas / Patrimonio	5.81		8.09	6.28	5.79
Cartera Atrasada / Patrimonio	8.76%		21.53%	25.28%	20.54%
Compromiso Patrimonial	-11.74%		-22.94%	-16.47%	-18.33%
<b>Calidad de Activos</b>					
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	1.51%		2.66%	4.02%	3.55%
Cartera Atrasada + 90 días / Colocaciones Brutas	N.A.		2.13%	3.34%	2.89%
Cartera Problema (3) / Colocaciones Brutas	1.55%		3.33%	5.06%	4.20%
Cartera Problema + Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM	1.55%		3.89%	5.07%	5.55%
Provisiones / Cartera Atrasada	236.53%		231.85%	191.05%	207.52%
Provisiones / Cartera Problema	230.71%		185.04%	151.75%	175.42%
Provisiones / Cartera Crítica (2)	N.A.		72.53%	71.33%	67.33%
20 Mayores Deudores / Colocaciones Brutas	N.A.		-	1.04%	0.67%
<b>Rentabilidad</b>					
Margen Financiero Bruto	70.03%		68.71%	67.06%	68.26%
Margen Financiero Neto	43.43%		36.65%	50.79%	58.29%
Margen Operacional	-41.30%		-28.87%	0.58%	12.32%
Margen Neto	-21.37%		-11.11%	7.67%	14.37%
ROAE (Return on Average Equity)	-13.00%		-9.34%	7.58%	13.17%
ROAA (Return on Average Assets)	-2.15%		-1.24%	1.03%	2.03%
Rendimiento de Préstamos	11.09%		12.13%	14.03%	15.20%
Rendimiento de Inversiones	N.A.		N.A.	N.A.	N.A.
Rendimiento de Activos de Intermediación (4)	10.70%		11.82%	13.81%	14.36%
Costo del Fondeo	3.75%		4.17%	5.33%	6.01%
Spread financiero	6.95%		7.65%	8.48%	8.35%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-76.96%		-158.16%	163.50%	65.17%
<b>Eficiencia</b>					
Gastos Operativos / Activos Promedio	10.24%		8.48%	8.16%	8.59%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	101.83%		75.96%	60.67%	60.73%
Gastos Operativos / Resultado Financiero Bruto	145.42%		110.54%	90.47%	88.97%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	29.80%		17.54%	14.93%	13.89%
Gastos de Personal / Colocaciones Brutas Prom.	3.41%		2.14%	2.10%	2.11%
Eficiencia Operacional (5)	98.31%		78.53%	67.36%	65.74%
Colocaciones Brutas / Número de Personal	-		7,171	7,439	6,875
<b>Otros Indicadores e Información Adicional</b>					
Ingresos de Intermediación (S/000)	24,477		42,009	57,456	67,312
Costos de Intermediación (S/000)	7,518		13,200	18,960	21,156
Resultado de Intermediación (S/000)	16,959		28,809	38,496	46,156
Número de Deudores	N.A.		12,559	15,259	17,348
Crédito Promedio (S/)	N.A.		30,835	28,275	26,156
Número de Personal	-		54	58	66
Número de Oficinas	1		1	1	1
Castigos del Periodo (S/000)	0		2,224	10	6,494
Castigos de los Últimos 12 meses (S/000)	0		2,224	10	6,494
Castigos LTM / (Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	0.00%		0.57%	0.00%	1.41%

(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)

Comparables (peers) considera el promedio de Mitsui Auto Finance Perú S.A., BBVA Consumer Finance S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A.

## ANEXO I

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

Instrumento	Clasificación Anterior** (Al 30.06.17)	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo <b>Primera Emisión</b> (hasta por 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> (hasta por S/50 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 13 de octubre de 2017

## 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.

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS

Primera Emisión	
<b>Monto:</b>	S/70 millones.
<b>Vencimiento:</b>	13/12/2018
<b>Tasa:</b>	4.8125%
<b>Valor Nominal:</b>	S/10,000.00 cada uno.
<b>Destino de Recursos establecido en los documentos de la Emisión:</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.

Segunda Emisión	
<b>Monto:</b>	Hasta por un monto máximo en circulación de S/50 millones.
<b>Plazo:</b>	1 año.
<b>Series:</b>	Una o más series.
<b>Valor Nominal:</b>	S/10,000.00 cada uno.
<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.

**ANEXO III****ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - EDPYME SANTANDER CONSUMO PERU S.A.****Accionistas al 31.12.2017**

<b>Accionistas</b>	<b>Participación</b>
Banco Santander S.A. - España	55.00%
SK Berge S.A.	45.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Edpyme Santander / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 31.12.2017**

<b>Directorio</b>	
Gonzalo César Echeandía Bustamante	Presidente
Rafael Sainz de Herrera*	Director Titular
Ignacio Enciso Merino	Director Titular
Marco Antonio Zaldívar García	Director Titular
Katia Margarita Calderón Brown	Directora Titular
José Arribas Velasco	Director Titular
Francisco Urzua Edwards*	Director Suplente

\*Desde el 24.11.2017.

Fuente: Edpyme Santander / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.12.2017**

<b>Plana Gerencial</b>	
Juan Pablo Yzaguirre Del Carpio	Gerente General
Jesús Hondurilla Andrés*	Gerente General Adjunto
Cesar Inchaustegui Álvarez	Gerente de Medios
Sebastián Betalleluz Navarro-Grau	<i>Controller</i> Financiero
Augusto Gayoso Ramírez	Gerente de Riesgos
Luis Fernando Olivares Arbaiza	Gerente Comercial
Walter Alcántara Villanueva	Gerente de Contabilidad

\*Desde el 10.10.2017.

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.