



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

BANCO SANTANDER PERU S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 13 de diciembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista Asociado

hbarba@equilibrium.com.pe

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

Instrumento	Clasificación (*)
Entidad	A+
Depósitos de Corto Plazo	EQL 1+.pe
Depósitos de Mediano y Largo Plazo	AAA.pe
Certificados de Depósitos Negociables	EQL 1+.pe
Bonos de Arrendamiento Financiero	AAA.pe

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

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 pueden consultar 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 Banco Santander Perú S.A., además de información adicional proporcionada por este último. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/17. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A+ como Entidad al Banco Santander Perú S.A. (en adelante, el Banco o BSP). Asimismo, ratificó las categorías EQL 1+.pe y AAA.pe a los Depósitos tanto de corto como de mediano y largo plazo. De igual manera, mantuvo la clasificación AAA.pe a la Segunda, Tercera, Cuarta y Quinta Emisión de Bonos de Arrendamiento Financiero contempladas dentro del Segundo Programa, así como EQL 1+.pe al Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables.

Lo detallado anteriormente se sustenta principalmente en el soporte implícito que le brinda su principal accionista, Banco Santander S.A. (en adelante, la Matriz), entidad financiera líder en España y la más grande de Europa en términos de capitalización bursátil. Cabe recordar que, el 17 de abril de 2018, Moody's Investors Service Inc. mejoró la clasificación de la deuda senior de la Matriz de A3 a A2. Adicionalmente, la clasificación tiene en cuenta el crecimiento de las colocaciones brutas del Banco durante los últimos 12 meses, lo cual se acompaña por adecuados indicadores de calidad de cartera, tanto a nivel global como por tipo de crédito. No obstante lo anterior, resulta relevante señalar que, si bien se registra una mejora en el ratio de cartera atrasada y de cartera problema¹ respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, al medir la mora real² se evidencia un deterioro que se explica en los castigos de cartera realizados entre enero y setiembre de 2018, los mismos que totalizaron S/.14.4 millones. A pesar de lo anterior, la mora real del Banco se mantiene

en una posición favorable respecto al promedio de sus pares³ y al de la banca múltiple. Por otro lado, pondera favorablemente en la clasificación que los indicadores de eficiencia se mantienen en niveles adecuados a pesar de mostrar un ajuste al corte de análisis, coadyuvando a que los principales ratios de rentabilidad se ubiquen por encima del promedio de sus pares. Asimismo, se tiene en cuenta la estrategia de diversificación de las fuentes de fondeo de BSP, destacando que, durante el tercer trimestre del año en curso, el Banco colocó la Quinta Emisión del Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero por S/85.00 millones. Además, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia del Banco, se tiene previsto emitir dos Emisiones Privadas de Bonos Corporativos, con lo que se continuaría con la diversificación de las fuentes de fondeo. Para efectos del calce contractual entre activos y pasivos, el Banco ha optado por tomar mayores adeudos, lo cual ha repercutido en un incremento del costo de fondeo que pasa de 1.87% a 2.23% entre ejercicios. Sobre esto último, se esperaría que dicho fondeo se reemplace en la medida que se concreten nuevas emisiones en el mercado de capitales. La clasificación también incorpora los niveles de liquidez mostrados por el Banco, aunado a las amplias líneas de crédito de bancos locales y del exterior con las que cuenta (incluyendo una línea intragrupo), recursos que podrían ser utilizadas en escenarios de estrés de liquidez. De igual modo, se considera como un factor positivo la experiencia y el profesionalismo del Directorio y la Plana Gerencial del Banco. Sin perjuicio de los factores antes mencionados, se evidencian

¹ Créditos atrasados y refinanciados.

² La mora real considera los créditos vencidos, refinanciados y castigos de los últimos 12 meses.

³ Incluye Banco Santander Perú, Banco de Comercio, BIF, Banco Financiero, Citibank, Banco GNB e ICBC.

oportunidades de mejora en algunos indicadores presentados por el Banco al corte de análisis, en especial en el indicador de cobertura de la cartera problema con provisiones, el mismo que pasa entre ejercicios de 106.59% a 86.41%, conllevando a que, al 30 de setiembre de 2018, el Banco registre un compromiso patrimonial⁴ positivo de 1.33%, lo cual se sustenta en el aumento de los créditos refinanciados. Lo anterior resulta en un aspecto relevante de mejora para el Banco, esperándose que la cobertura de la cartera problema se refuerce y mejore en los siguientes periodos, más aun tomando en consideración que el Ratio de Capital Global del Banco se ajusta entre ejercicios al pasar de 17.38% a 14.15%, siendo importante precisar que de acuerdo a información brindada por la Entidad esperan que la cobertura de provisiones respecto a la cartera problema sea mayor al 100.0% al cierre del 2018. Cabe indicar, que algunos clientes de la Entidad se encuentran bajo seguimiento especial y, de no cumplir los mismos con ciertos compromisos en el corto plazo, podrían estar sujetos a un deterioro de su categoría riesgo de deudor, lo cual podría tener igualmente un efecto negativo en los indicadores de BSP. Adicionalmente, es de mencionar que el Banco mantiene exposición directa e indirecta con empresas constructoras que están bajo investigación, aunque la misma disminuye de 22.0% en diciembre de 2017 a 17.0% en setiembre de 2018; además, la Gerencia del Banco señala que dicha exposición se encuentra conformada por créditos directos que cuentan con garantías reales y por cartas fianza que garantizan proyectos con un alto grado de avance. Otro factor señalado por Equilibrium en sus informes corresponde a la elevada concentración de depositantes del Banco, la

misma que si bien disminuye en el periodo evaluado, se mantiene en niveles altos, siendo así que los 20 principales concentran el 43.0% al 30 de setiembre de 2018 (56.0% en el mismo periodo de 2017). Si bien BSP se encuentra adoptando medidas con el objetivo de continuar reduciendo el saldo promedio de los depósitos y la concentración de estos, se reconoce que ambos son propios al modelo de negocio del Banco. De igual manera, se observa una alta concentración en la cartera de colocaciones de BSP, pues los 20 principales deudores representan el 35.39% del total de los créditos directos, lo que resulta en un crédito promedio elevado respecto a lo registrado por sus pares y la banca múltiple, lo cual se encuentra igualmente relacionado al modelo de negocio del Banco (principalmente a clientes corporativos y grandes empresas).

Entre los principales hechos de importancia del periodo, se tiene que, en Junta General de Accionistas (JGA) de fecha 22 de marzo de 2018, se aprobó un aumento de capital de S/33.43 millones y la distribución de dividendos por el mismo monto, así como también incrementar la reserva legal en S/7.43 millones, todo con cargo a las utilidades del ejercicio 2017. Además, en la citada JGA se realizó la reelección de la totalidad de miembros del Directorio por el periodo 2018 y hasta la siguiente Junta General Anual Obligatoria de Accionistas.

Finalmente, Equilibrium seguirá de cerca la evolución de los principales indicadores financieros y capacidad de pago de Banco Santander Perú, con especial énfasis en la cobertura de la cartera problema con provisiones, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo de éste.

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

- Debido a que las clasificaciones vigentes son lo más altas posibles, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

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

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Deterioro en la calidad de la cartera de colocaciones del Banco, exhibiendo indicadores de mora que se ubiquen por encima del promedio de los bancos comparables.
- Ajuste en los indicadores de cobertura de la cartera problema con provisiones que genere exposición patrimonial y consecuentemente un riesgo de solvencia.
- Deterioro significativo de los indicadores de eficiencia que afecte la rentabilidad del Banco.
- 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.

⁴ Compromiso Patrimonial = (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

El 23 de octubre de 2007, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones mediante Resolución SBS N° 1530-2007 autorizó el funcionamiento del Banco Santander Perú S.A. (BSP), subsidiaria de Banco Santander S.A. de España (Grupo Santander), iniciando operaciones el 29 de octubre de 2007. El BSP tiene como mercado objetivo al segmento corporativo y de grandes empresas, conformado por clientes globales, regionales, multinacionales latinoamericanas y principales empresas del país con niveles de facturación superiores a los US\$10.0 millones anuales.

Entre los principales hechos de importancia del 2017, se tiene que en Junta General de Accionistas (JGA) de fecha 31 de marzo de 2017 se aprobó la emisión de valores por hasta US\$ 200.00 millones, siendo los posibles instrumentos a emitirse Bonos Corporativos, Bonos de Arrendamiento Financiero e Instrumentos de Corto Plazo; delegándose al Directorio la facultad de aprobación de las emisiones y programas. En ese sentido, en sesión de Directorio de fecha 28 de junio de 2017 se aprobaron los siguientes programas: (i) Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables; (ii) Primer Programa de Bonos Corporativos, y; (iii) Tercer Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero.

En línea con lo anterior, el 13 de noviembre de 2017 se procedió a la inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables, mediante aprobación automática de Trámite Anticipado. Asimismo, el 31 de enero de 2018 se dispuso la inscripción de su Primera Emisión, la misma que fue efectiva a partir del 1 de febrero de 2018.

Por otro lado, se tiene que en JGA del 22 de marzo de 2018 se acordó la aplicación de utilidades del ejercicio 2017. Al respecto, se acordó realizar un aumento de capital de S/33.43 millones, incrementar la reserva legal en S/7.43 millones y distribuir dividendos por S/33.43 millones.

Grupo Económico

El Banco Santander S.A. de España (Grupo Santander o el Grupo), grupo al cual el BSP pertenece, tiene como principal actividad atender a la banca comercial a nivel internacional, siendo líder en Europa y Latinoamérica. Es de destacar, que el 17 de abril de 2018 *Moody's Investors Service* anunció el *upgrade* de la clasificación de deuda *senior* otorgada a Banco Santander S.A. de A3 a A2, la cual se sustenta en la exposición del Banco a una variedad de 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. La clasificación de riesgo de Banco Santander S.A. se mantiene por encima de la asignada al Gobierno de España (Baa1).

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, el Directorio y la plana gerencial del Banco Santander Perú S.A. se presentan en el Anexo II.

Participación de Mercado

Al 30 de setiembre de 2018, BSP se ubica en el puesto 9 en participación de mercado de créditos directos, puesto 10 en depósitos totales y puesto 11 respecto al patrimonio, con participaciones que a continuación se detallan:

Participación Sistema Bancario - Banco Santander Perú				
	2015	2016	2017	Set.18
Créditos Directos	1.3%	1.1%	1.2%	1.4%
Depósitos Totales	1.5%	1.5%	1.5%	1.7%
Patrimonio	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

El Comité de Riesgos, a través de sus comités especializados, tiene a su cargo la administración de riesgos, la cual identifica, evalúa y controla los diversos tipos de riesgos en los que incurre BSP.

Gestión de Riesgo Crediticio

A partir del mes de agosto de 2017, las solicitudes de créditos de los grupos económicos y clientes locales son resueltas en comités locales. Sin embargo, en caso las solicitudes superen los importes autorizados a dichas facultades y/o se trate de clientes del modelo de Relación Global, Instituciones Financieras y Riesgo Soberano, son resueltas en los órganos de decisión en España.

La Unidad de Riesgos en Lima realiza el trabajo de preparación, análisis, asignación de rating de empresas, seguimiento y administración de criterios de concentración de cartera, evaluación del riesgo cambiario crediticio y clasificación de cartera, conforme a la normativa local y bajo los estándares establecidos por el Grupo, el mismo que monitorea y audita dichas actividades de manera permanente.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

El control y monitoreo del riesgo de mercado está a cargo de la Unidad de Riesgos. La metodología estándar utilizada por el Grupo Santander para medir el riesgo en la actividad de Negociación es el Valor en Riesgo (VaR). Además, el Banco cuenta con límites prudenciales por monedas y productos que se vigilan diariamente y tienen prefijados los máximos de exposición y de pérdidas (*loss trigger* y *stop loss*). Por su parte, el control del riesgo de tesorería y liquidez está a cargo del Comité de Activos y Pasivos, a través de medidas como el *gap* de liquidez, ratios de liquidez, escenarios de estrés, métricas de liquidez y planes de contingencia.

Gestión de Riesgo Operacional

El modelo de gestión del Riesgo Operacional del BSP está sustentado en metodologías y procedimientos que permiten identificar, evaluar y seguir esta clase de riesgo, estableciendo medidas de mitigación para minimizar su exposición, de acuerdo al apetito y tolerancia del mismo, reduciendo con ello su impacto en la organización.

Gestión de Riesgo de Grupo Económico y Conglomerado Financiero.

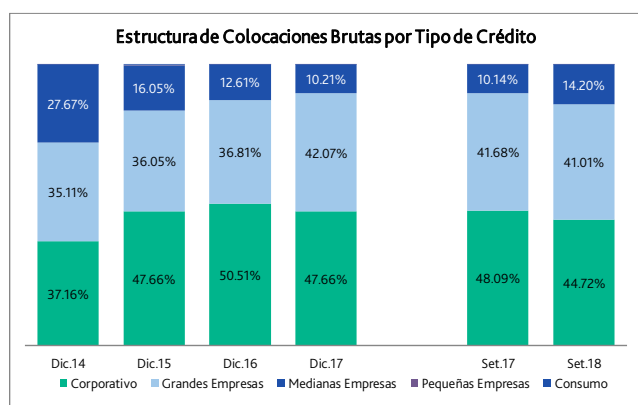
Banco Santander Perú S.A. y Edpyme Santander Consumo Perú S.A., entidades financieras que desarrollan sus operaciones en el ámbito local, están relacionadas entre sí a través de su principal accionista, el Banco Santander S.A. de España. Si bien el BSP y Edpyme Santander no conforman un conglomerado financiero a nivel local, la SBS solicitó a ambas entidades reportar estados financieros y anexos y reportes regulatorios consolidados. Es importante destacar que Edpyme Santander no es subsidiaria de BSP, o viceversa, y que atienden distintos segmentos de clientes.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de setiembre de 2018, los activos totales del Banco ascendieron a S/5,449.0 millones, registrando un crecimiento de 11.59% respecto al mismo periodo del año previo. Dicha variación se sustentó principalmente por el incremento de las colocaciones netas en términos interanuales (+27.04%), aunque fue contrarrestada parcialmente por la disminución de los fondos disponibles (-10.03%).

En la composición de la cartera por tipo de crédito, resalta que la mayor variación en términos absolutos se evidenció en créditos a grandes empresas (+S/288.1 millones), seguidos de los créditos corporativos (+S/238.2 millones) y los créditos a medianas empresas (+S/223.0 millones). Mientras que, a nivel de concentración, se mantiene la mayor participación en créditos corporativos con 44.72% a setiembre de 2018, aunque ésta se reduce en comparación al mismo periodo del año anterior (48.09%), seguidos de los créditos a grandes empresas que disminuyen ligeramente su participación pasando de 41.68% a 41.01% entre setiembre de 2017 y 2018, y los créditos a medianas empresas que pasan de representar 10.14% en setiembre de 2017 a 14.20% en el corte de análisis, tal como se puede apreciar en el gráfico a continuación.



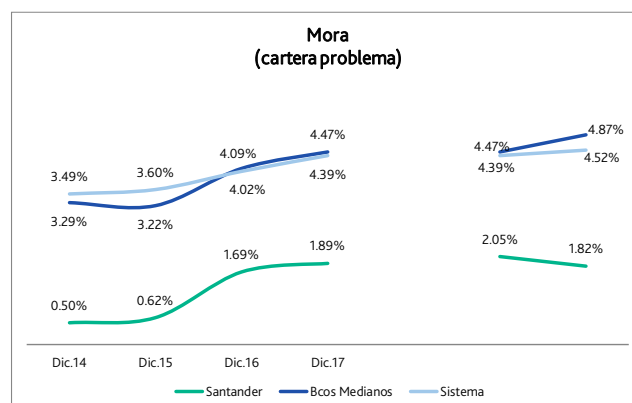
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, destaca que entre setiembre de 2017 y 2018 se observó un aumento de créditos en moneda extranjera de 34.38%, mientras que en moneda nacional el crecimiento fue de 18.12%, por lo cual éstos últimos disminuyen su participación en la cartera de 51.10% en setiembre de 2017 a 47.88% al corte de análisis. Sin embargo, BSP mantiene la posición global

en moneda extranjera dentro del límite permitido por el regulador.

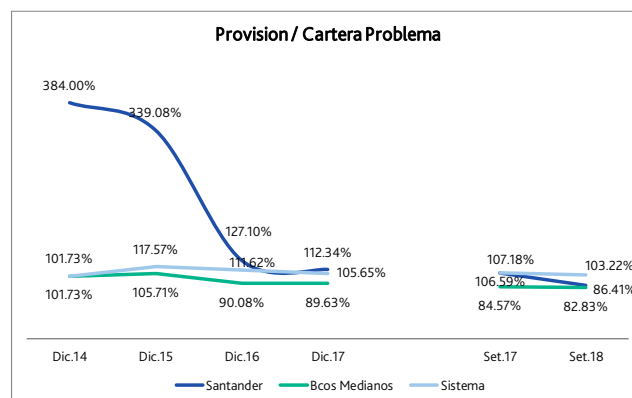
Con relación al crédito promedio, se observa un incremento al pasar de S/6.2 millones a S/7.3 millones entre setiembre de 2017 y 2018, manteniéndose muy por encima del promedio de banca múltiple y de sus pares, acorde con el segmento objetivo del Banco (créditos corporativos y grandes empresas). En este sentido, se evidencia también una elevada concentración de clientes, siendo así que los 20 principales deudores representan 35.39% de las colocaciones brutas a setiembre de 2018 (27.65% a setiembre de 2017).

En el análisis de los principales indicadores de calidad de cartera se observa un comportamiento mixto, pues si bien disminuyen los ratios de cartera atrasada de 0.98% a 0.71% entre setiembre de 2017 y 2018, y el ratio de cartera problema de 2.05% a 1.82% en el mismo periodo de evaluación, la mora real se incrementa de 2.05% en setiembre de 2017 a 2.21% en setiembre de 2018. No obstante, los indicadores en mención se mantienen en una posición favorable en comparación a sus pares y al promedio de banca múltiple. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la cartera problema:



Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

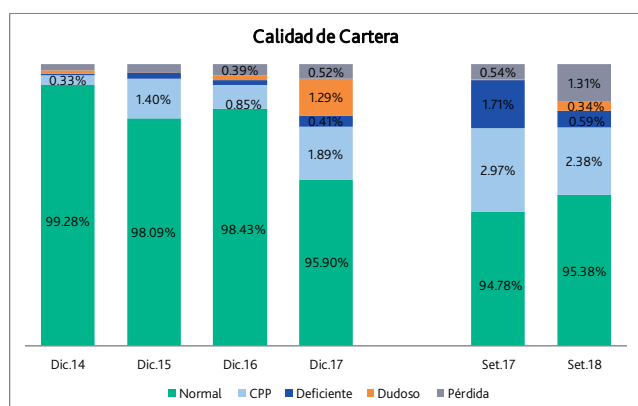
Es de mencionar que si bien disminuye el ratio de cartera problema, en términos absolutos ésta última se incrementa en 12.28% entre setiembre de 2017 y 2018, lo cual sumado a la disminución interanual de las provisiones para colocaciones (-8.97%), conlleva a un ajuste de la cobertura que le brindan las provisiones a la cartera problema, situándose en 86.41% al corte de análisis, como se puede observar en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cabe agregar que al cierre de octubre de 2018 (última información disponible) BSP registra una exposición total de US\$126.2 millones, considerando deuda directa e indirecta, con algunas empresas constructoras que se encuentran bajo investigación. Al respecto, la gerencia señala que dicha exposición no es considerada un riesgo elevado para el Banco dado que una parte de la deuda cuenta con garantías reales y la otra corresponde a cartas fianzas que garantizan proyectos con un elevado grado de avance.

Las colocaciones según categoría riesgo deudor muestran una ligera disminución de la cartera crítica que pasa de 2.26% en setiembre de 2017 a 2.24% en setiembre de 2018, lo cual se explicó principalmente por los castigos realizados en el periodo. Sin embargo, teniendo en cuenta la disminución de las provisiones de colocaciones, se registra un ajuste en el ratio de provisiones respecto a cartera crítica que pasó de 69.99% a 66.77% entre setiembre de 2017 y el corte de análisis. De acuerdo a lo señalado por la Gerencia, el bajo ratio de cobertura se explica principalmente en que la exposición indirecta incluye una carta fianza de US\$30.00 millones respaldada por un aval de COFIDE y que no requiere provisiones específicas. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la cartera según categoría de riesgo deudor:



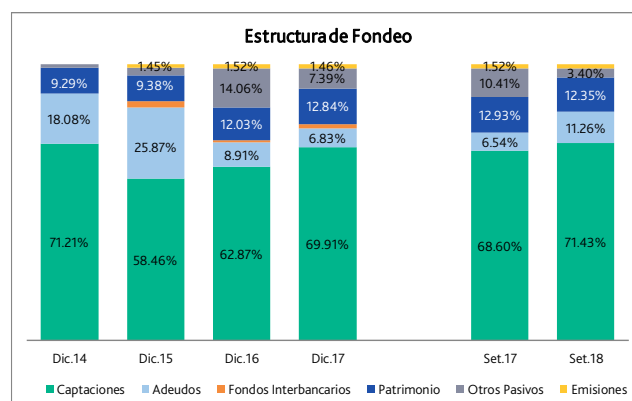
Fuente: SBS/ Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 30 de setiembre de 2018, los pasivos de BSP ascendieron a S/4,775.95 millones, reflejando un aumento interanual de 12.32%, lo cual se explicó principalmente por el aumento de los depósitos a plazo (+19.73%), así como también por el incremento de los adeudos (+92.04%) y emisiones (+14.46%). Con fecha 28 de setiembre de 2018 el Banco colocó la Quinta Emisión del Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero por un total de S/85.00 millones, luego de la redención de la Tercera Emisión del mismo instrumento el 15 de setiembre del 2018 por US\$22.55 millones. Además, de acuerdo con información brindada por el Banco, tienen previsto realizar nuevas emisiones en el mercado de capitales para diversificar sus fuentes de fondeo.

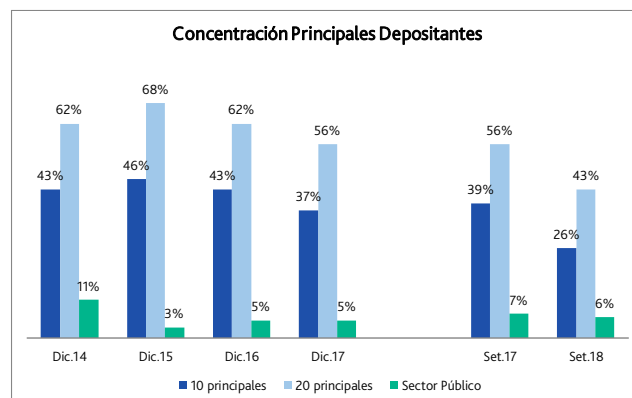
Por otra parte, el aumento de los adeudos se debe a que han optado por tomar fondos para financiar la cartera a plazos más largos a través de adeudos con plazos que permitan un mayor calce. Cabe mencionar que dichos préstamos se irían reemplazando en la medida que se concreten nuevas emisiones en el

mercado de capitales. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la estructura de fondeo:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los depósitos, si bien se evidencia una disminución en la concentración de los principales depositantes, aún se mantiene en niveles elevados, constituyendo un factor de riesgo en la evaluación, tal como se observa en el gráfico a continuación:



Fuente: BSP / Elaboración: Equilibrium

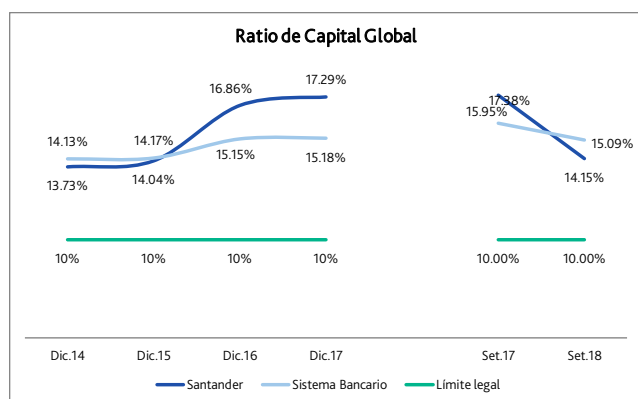
Según lo manifestado por el Banco se vienen tomando medidas para seguir reduciendo la concentración de depósitos y aumentar la diversificación del fondeo.

Por otro lado, el patrimonio del Banco se situó en S/673.1 millones a setiembre de 2018, reflejando un crecimiento interanual de 6.63%, lo cual se explica por el incremento del capital social (+7.52%) y de la reserva legal (+5.54%) conforme a lo acordado en Junta General de Accionistas de fecha 22 de marzo de 2018, así como por el comportamiento positivo observado en la utilidad del ejercicio.

Solvencia

Al 30 de setiembre de 2018, el patrimonio efectivo del Banco ascendió a S/789.9 millones, reflejando un crecimiento de 1.69% en comparación a setiembre del año anterior, lo cual se explica principalmente por el incremento del capital social y de la reserva legal, aunque limitado por el hecho de que al corte de análisis no se registran utilidades con acuerdo de capitalización (a setiembre de 2017 eran de S/23.55 millones), así como por la disminución de provisiones voluntarias (-76.29%). En tanto, los activos ponderados por riesgo registraron un aumento de 24.86%, por lo cual el ratio de capital global disminuyó de

17.38% a 14.15% entre setiembre de 2017 y 2018, tal como se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Entre enero y setiembre del 2018 los ingresos financieros de BSP sumaron S/194.3 millones, lo cual significó un aumento de 9.45% respecto a similar periodo del año anterior. Dicha variación se sustentó en mayor medida por la ganancia por diferencia de cambio registrada en el semestre analizado que ascendió a S/16.9 millones, así como por los mayores ingresos por créditos directos (+7.75%), esto último en línea con el aumento de las colocaciones brutas.

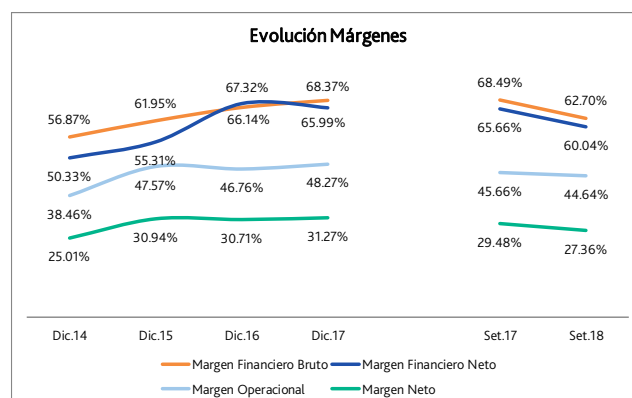
Los gastos financieros registraron un crecimiento de 29.55%, al pasar de S/55.9 millones en setiembre de 2017 a S/72.5 millones al cierre de setiembre de 2018, comportamiento que se explica en mayor medida por el incremento de los intereses por obligaciones con el público (+33.92%) y de los gastos por intereses de adeudos y obligaciones financieras (+51.44%). El aumento de los gastos financieros fue contrarrestado parcialmente por la ausencia de pérdidas cambiarias que a setiembre de 2017 ascendieron a S/2.3 millones.

Como consecuencia de lo anterior, el margen financiero bruto reflejó un ligero incremento (+0.20%); aunque en términos de participación porcentual respecto a los ingresos financieros, paso de 68.49% en setiembre de 2017 a 62.70% en setiembre de 2018. En tanto, las provisiones para incobrabilidad de créditos reflejaron un incremento interanual de 2.71%, con lo cual el margen financiero neto aumentó ligeramente (+0.09%), mientras que en términos relativos se redujo de 65.66% a 60.04% en el mismo periodo de análisis.

Por su parte, los gastos operativos crecieron en 31.61% entre setiembre de 2017 y 2018, situándose en S/54.1 millones al corte de análisis, lo que se sustentó en mayor medida por el aumento del personal (de 97 a 108 en los últimos 12 meses), así como por los mayores pagos realizados a la matriz por servicios corporativos que sumaron S/3.0 millones al corte de análisis. Lo anterior repercutió en el deterioro de algunos indicadores de eficiencia, como el ratio de gastos operativos respecto a ingresos financieros que pasó de 23.16% a 27.85% entre setiembre de 2017 y 2018, y el ratio de eficiencia operacional que pasó de

32.43% a 37.08% en el mismo periodo de evaluación, aunque se mantienen por debajo de sus pares y el promedio de banca múltiple.

No obstante el aumento de los gastos operativos, el margen operacional neto se incrementó en 7.01% entre setiembre de 2017 y 2018, lo que se explica por el aumento de los ingresos netos por servicios financieros que pasaron de S/5.6 millones a S/24.2 millones en el mismo periodo de análisis. Esto último debido a los mayores ingresos por comisiones de asesoría financiera y estructuración de créditos. En términos de participación porcentual el margen operacional neto disminuyó de 45.66% a 44.64% entre ejercicios, como se observa en el gráfico a continuación:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En línea con el mayor margen operacional neto se tiene una mejora en la utilidad neta que pasa de S/52.3 millones a S/53.2 millones entre setiembre de 2017 y 2018 (+1.59%), aunque el margen neto disminuye de 29.48% a 27.36% en el mismo periodo de análisis. El crecimiento de la utilidad neta se vio limitado por el incremento interanual de las provisiones para créditos contingentes que se refleja en el crecimiento de la partida de otras provisiones y depreciaciones (+59.32%). Como consecuencia de la mayor utilidad neta el ROAA se incrementó de 1.37% a 1.45% y el ROAE de 11.26% a 11.52%, ambos en el periodo comprendido entre setiembre de 2017 y 2018.

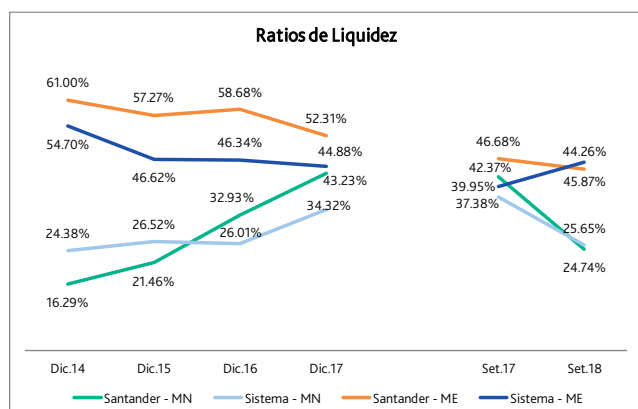
Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de setiembre de 2018, los fondos disponibles e inversiones de BSP ascendieron a S/1,757.3 millones, evidenciando una disminución de 10.03% en comparación a setiembre de 2017, lo cual se explica principalmente por el menor saldo registrado en Caja y Bancos (-19.95%) y en inversiones a valor razonable y disponibles para la venta (-37.98%), aunque fue contrarrestado parcialmente por el incremento de los fondos interbancarios (+92.31%).

En línea con los menores fondos disponibles, se registra una disminución de los ratios de liquidez regulatorios tanto en moneda nacional que pasa de 42.37% a 24.74%, como en moneda extranjera que se reduce de 46.68% a 44.26%, ambos entre setiembre de 2017 y 2018, aunque se mantuvieron por encima de los límites mínimos establecidos por la SBS5. Asimismo, el

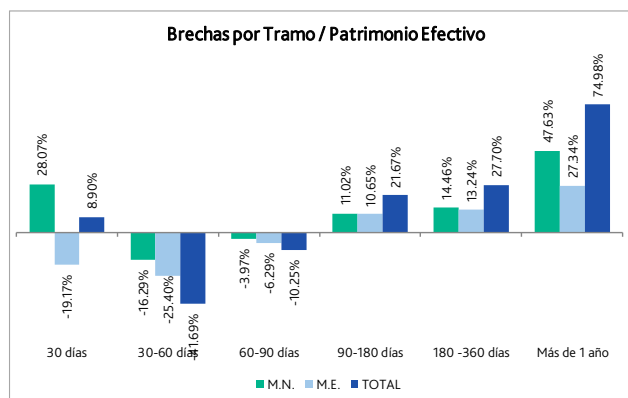
⁵ Dado que la deuda con los 20 principales depositantes respecto del total de depósitos es mayor a 25.0% (50% para el BSP), el límite regulatorio para el RL_{MN} se modifica de 8.0% a 10.0% y para el RL_{ME} de 20.0% a 25.0%.

Banco cumple con los otros ratios de liquidez establecidos por la SBS. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de las principales ratios de liquidez regulatorios y su comparación con el promedio del sistema bancario:



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, en el análisis de las brechas de liquidez, se tienen brechas positivas en moneda nacional en el tramo de 0 a 30 días y en los tramos mayores a 90 días, siendo la brecha más importante en el tramo mayor a un año, en tanto en moneda extranjera se tienen brechas positivas en los tramos mayores a 90 días. Además, si bien se tienen brechas negativas en algunos tramos, es importante notar en todos los casos las brechas se mantienen en niveles adecuados y en el acumulado es positiva por S/642.3 millones, que equivale a 81.30% del patrimonio efectivo a setiembre de 2018. En el gráfico a continuación se presenta mayor detalle de las brechas por tramo y moneda como porcentaje del patrimonio efectivo.



Fuente: BSP / Elaboración: Equilibrium

Con relación al plan de contingencia de liquidez de BSP, destaca que considera el uso de una línea intragrupo por US\$100.00 millones, además de contar con líneas de crédito con entidades financieras locales y extranjeras por US\$435.80 millones al 30 de setiembre de 2018.

Actividades Complementarias

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 30 de noviembre de 2018, los ingresos percibidos de Banco Santander Perú correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.224% de sus ingresos totales.

BANCO SANTANDER PERÚ S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17	Dic-17	Set-18
ACTIVOS						
Caja y Bancos	1,287,096	2,000,123	2,256,659	1,618,315	1,555,020	1,295,485
Inv. a Valor Razonable y Dispo. para la Venta	62,331	312,445	77,408	139,905	425,823	86,765
Fondos Interbancarios	76,000	100,000	20,005	195,000	97,443	375,000
Fondos Disponibles	1,425,427	2,412,568	2,354,073	1,953,220	2,078,286	1,757,250
Colocaciones						
Sobregiro Cuenta Corriente	443	981	1,101	416	740	25
Descuentos	421,626	619,299	565,789	609,129	590,176	574,413
Factoring	5,042	1,883	1,012	0	35,442	7,320
Préstamos	1,045,700	1,216,523	1,141,425	1,270,899	1,296,526	1,911,387
Arrendamiento Financiero	721,559	804,853	663,395	725,247	741,257	639,765
Comercio Exterior	231,782	189,629	268,355	208,170	262,970	421,654
Créditos por Liquidar	740	0	0	14	1,800	231
Otras Colocaciones	631	1,205	1,184	1,100	1,029	2,093
Colocaciones Vigentes	2,427,523	2,834,372	2,642,261	2,814,974	2,929,938	3,556,889
Créditos Vencidos y en Cobranza Judicial	10,379	12,412	18,628	28,092	23,912	25,649
Créditos Refinanciados y Reestructurados	1,939	5,402	26,807	30,793	32,516	40,469
Cartera Problema	12,318	17,814	45,435	58,884	56,428	66,118
Colocaciones Brutas	2,439,841	2,852,187	2,687,696	2,873,858	2,986,366	3,623,007
Menos:						
Provisiones para Colocaciones	47,301	60,404	57,749	62,767	63,389	57,135
Intereses y Comisiones No Devengados	2,177	1,496	2,484	7,709	6,546	4,441
Colocaciones Netas	2,390,363	2,790,286	2,627,463	2,803,383	2,916,431	3,561,431
Intereses, Comisiones y Cuentas por Cobrar	34,115	38,156	38,215	41,214	37,754	45,419
Bienes Adjudicados y Otros Realiz. Neto de Prov.	0	0	0	0	0	0
Inv. Financieras Permanentes. Neto de Prov.	58	74	75	87	87	112
Activo Fijo Neto	3,495	3,704	3,669	9,365	10,169	10,020
Otros Activos	73,146	143,414	43,416	76,006	46,931	74,779
TOTAL ACTIVOS	3,926,605	5,388,202	5,066,911	4,883,275	5,089,658	5,449,012
PASIVOS						
Depósitos y Obligaciones						
Depósitos a la Vista	185,929	393,448	387,451	287,710	289,719	304,908
Depósitos de Ahorro	156,213	258,765	331,536	247,008	177,236	199,316
Depósitos a la Vista y Ahorro	342,142	652,213	718,987	534,718	466,955	504,224
Depósitos a Plazo	2,421,316	2,459,911	2,431,283	2,770,546	3,018,547	3,317,138
Depósitos Restringidos	32,680	37,879	35,543	44,568	72,817	71,001
Otras Obligaciones	0	0	0	0	0	0
Total Depósitos y Obligaciones	2,796,139	3,150,003	3,185,813	3,349,832	3,558,319	3,892,363
Fondos Interbancarios	0	115,974	30,204	0	80,000	0
Total Emisiones	0	77,868	77,154	74,280	74,511	85,022
Total Adeudos	710,070	1,393,817	451,382	319,450	347,435	613,479
Otros Pasivos	47,237	134,812	699,079	490,731	359,477	163,478
Provisiones, CTS y Contingentes	8,524	10,312	13,545	17,757	16,483	21,605
TOTAL PASIVO	3,561,970	4,882,787	4,457,178	4,252,050	4,436,225	4,775,947
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	286,700	378,800	444,470	444,470	444,470	477,900
Capital Adicional y Ajustes al Patrimonio	0	0	117	0	0	0
Reservas	35,469	58,926	96,243	134,140	134,140	141,569
Resultados Acumulados	0	0	0	284	534	435
Resultados No Realizados	-184	-161	0	0	0	0
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	42,650	67,849	68,902	52,332	74,289	53,162
TOTAL PATRIMONIO NETO	364,634	505,415	609,733	631,225	653,433	673,065
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,926,605	5,388,202	5,066,911	4,883,275	5,089,658	5,449,012

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17	Dic-17	Set-18
INGRESOS FINANCIEROS	170,504	219,262	224,339	177,516	237,589	194,287
GASTOS FINANCIEROS	73,540	83,426	75,966	55,943	75,161	72,474
MARGEN FINANCIERO BRUTO	96,964	135,836	148,373	121,573	162,428	121,812
Provisiones para Incobrabilidad de Créditos	11,147	14,565	-2,655	5,018	5,640	5,154
Provisiones para Créditos Directos	13,190	27,201	5,961	12,974	14,146	22,035
Recuperos	2,043	12,636	8,616	7,956	8,506	16,881
MARGEN FINANCIERO NETO	85,817	121,271	151,028	116,555	156,788	116,658
Ingresos Netos por Servicios Financieros	22,556	38,102	7,973	5,608	16,958	24,180
Ingresos por Servicios Financieros	27,628	44,224	44,872	28,794	45,652	34,402
Gastos por Servicios Financieros	5,072	6,123	36,899	23,187	28,694	10,222
GASTOS OPERATIVOS	42,792	55,073	54,090	41,107	59,055	54,102
Personal y Directorio	28,352	37,787	35,286	24,776	35,718	33,165
Generales	14,440	17,286	18,804	16,330	23,337	20,936
MARGEN OPERACIONAL NETO	65,581	104,299	104,910	81,055	114,692	86,736
Ingresos / Gastos No Operacionales	-484	-941	-668	-443	-466	-70
Otras Provisiones y Depreciaciones	4,144	5,502	6,301	6,720	9,362	10,705
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	60,952	97,857	97,941	73,893	104,863	75,961
Impuesto a la Renta	18,302	30,007	29,039	21,561	30,574	22,799
UTILIDAD NETA DEL AÑO	42,650	67,849	68,902	52,332	74,289	53,162

BANCO SANTANDER PERÚ S.A.

RATIOS FINANCIEROS	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Set-17	Dic-17	Set-18
Liquidez						
Disponible / Depósitos Totales	50.98%	76.59%	73.89%	58.31%	58.41%	45.15%
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	416.62%	369.91%	327.42%	365.28%	445.07%	348.51%
Fondos Disponibles / Total Activo	36.30%	44.78%	46.46%	40.00%	40.83%	32.25%
Caja y Bancos / Obligaciones a la Vista	6.92	5.08	5.82	5.62	5.37	4.25
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	85.49%	88.58%	82.47%	83.69%	81.96%	91.50%
Colocaciones Netas / Fondo Total	68.18%	60.37%	70.74%	74.89%	73.27%	77.58%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	62.00%	68.00%	62.00%	56.00%	56.00%	43.00%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	82.22%	112.63%	119.18%	104.12%	104.30%	104.99%
Ratio Liquidez (RL) MN	16.29%	21.46%	32.93%	42.37%	43.23%	24.74%
Ratio Liquidez (RL) ME	61.00%	57.27%	58.68%	46.68%	52.31%	44.26%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) MN	35.76%	54.29%	44.40%	56.94%	81.63%	30.12%
Ratio Inversiones Líquidas (RIL) ME	29.07%	18.16%	24.20%	10.79%	11.31%	12.40%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	102.99%	132.79%	112.23%	138.53%	124.70%	119.63%
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	149.87%	154.21%	123.96%	117.15%	124.00%	118.92%
Solvencia						
Ratio de Capital Global	13.73%	14.04%	16.86%	17.38%	17.29%	14.15%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	8.66%	9.30%	11.52%	13.59%	13.56%	11.19%
Pasivo / Patrimonio (Veces)	9.77	9.66	7.31	6.74	6.79	7.10
Pasivo/Activo (Veces)	0.91	0.91	0.88	0.87	0.87	0.88
Pasivo / Capital Social y Reservas (Veces)	11.06	11.15	8.24	7.35	7.67	7.71
Colocaciones Brutas / Patrimonio (Veces)	6.69	5.64	4.41	4.55	4.57	5.38
Cartera Atrasada / Patrimonio	2.85%	2.46%	3.06%	4.45%	3.66%	3.81%
Compromiso Patrimonial ¹	-9.59%	-8.43%	-2.02%	-0.62%	-1.07%	1.33%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	0.43%	0.44%	0.69%	0.98%	0.80%	0.71%
Cartera Atrasada mayor a 90 días / Colocaciones Brutas	0.21%	0.37%	0.66%	0.65%	0.76%	0.66%
Cartera Problema ² / Colocaciones Brutas	0.50%	0.62%	1.69%	2.05%	1.89%	1.82%
Cartera Problema ² + Castigos LTM / Coloc. Brutas + Castigos LTM	0.50%	0.68%	1.69%	2.05%	1.89%	2.21%
Provisiones / Cartera Atrasada	455.74%	486.67%	310.01%	223.44%	265.09%	222.76%
Provisiones / Cartera Problema ²	384.00%	339.08%	127.10%	106.59%	112.34%	86.41%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	34.66%	35.88%	37.20%	27.65%	38.53%	35.39%
(Prov. Constituidas Anexo 5 + Prov. Voluntarias)/Cartera Crítica ³	454.73%	358.35%	255.27%	69.99%	85.23%	66.77%
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	56.87%	61.95%	66.14%	68.49%	68.37%	62.70%
Margen Financiero Neto	50.33%	55.31%	67.32%	65.66%	65.99%	60.04%
Margen Operacional Neto	38.46%	47.57%	46.76%	45.66%	48.27%	44.64%
Margen Neto	25.01%	30.94%	30.71%	29.48%	31.27%	27.36%
ROAE ^{4,7}	13.19%	15.60%	12.36%	11.26%	11.76%	11.52%
ROAA ^{5,7}	1.19%	1.46%	1.32%	1.37%	1.46%	1.45%
Rendimiento Sobre Préstamos ⁷	6.54%	6.86%	7.20%	7.05%	7.20%	5.96%
Rendimiento Sobre Inversiones ⁷	1.68%	2.28%	2.68%	3.39%	2.81%	5.17%
Rendimiento Sobre Activos de Intermediación ⁷	4.10%	4.16%	4.09%	4.28%	4.33%	4.59%
Costo de Fondo ⁷	1.92%	1.99%	1.77%	1.87%	1.95%	2.23%
Spread Financiero ⁷	2.18%	2.17%	2.32%	2.41%	2.38%	2.36%
Ingresos y Gastos No Operativos / Utilidad Neta	-1.13%	-1.39%	-0.97%	-0.85%	-0.63%	-0.13%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Activos ⁷	1.09%	1.02%	1.07%	1.13%	1.16%	1.32%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	25.10%	25.12%	24.11%	23.16%	24.86%	27.85%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	44.13%	40.54%	36.46%	33.81%	36.36%	44.41%
Gastos Personal / Ingresos Financieros	16.63%	17.23%	15.73%	13.96%	15.03%	17.07%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas ⁷	1.16%	1.32%	1.31%	1.19%	1.20%	1.22%
Eficiencia Operacional ⁶	35.95%	31.83%	34.75%	32.43%	33.01%	37.08%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (en S/ Miles)	34,364	33,555	30,893	29,627	30,473	33,546
Otros Indicadores e Información Adicional						
Ingresos por Intermediación (en S/ Miles)	143,594	189,854	210,788	160,755	218,855	176,222
Costos de Intermediación (en S/ Miles)	59,095	80,985	73,959	53,520	74,971	71,546
Resultado de la Actividad de Intermediación (en S/ Miles)	84,500	108,869	136,829	107,235	143,883	104,675
Número de Deudores	391	431	410	466	469	499
Crédito Promedio (en S/)	6,240,003	6,617,602	6,555,356	6,167,078	6,367,518	7,260,534
Número de Personal	71	85	87	97	98	108
Número de Oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (en S/ Miles) ⁷	0	1,462	0	0	0	14,399
Castigos LTM / Colocaciones Brutas + Castigos LTM ⁷	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%

¹(Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)²Cartera Atrasada y Refinanciada³Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida⁴Return on Average Equity⁵Return on Average Assets⁶Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)⁷Indicadores Anualizados

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – BANCO SANTANDER PERÚ

Instrumento	Clasificación Anterior** (al 30.06.18)	Clasificación Actual (al 30.09.18)	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+	A+	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la Entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.
Depósitos a Plazo (hasta un año)	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.
Depósitos a Plazo (más de un año)	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables (Hasta por US\$100.0 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.
Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero			
Segunda Emisión (Hasta por S/30.0 millones)			
Tercera Emisión (Hasta por US\$30.0 millones)	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados
Cuarta Emisión (Hasta por US\$27.45 millones)			
Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero			
Quinta Emisión (Hasta por S/50.00 millones ampliable a S/85.00 millones)	(nueva) AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados

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

** Sesión de Comité de fecha 20 de setiembre de 2018.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - BANCO SANTANDER PERÚ

Accionistas al 30.09.2018

Accionistas	Participación
Banco Santander S.A.- España	99.0%
Administración de Bancos Latinoamericanos Santander S.L	1.0%
Total	100.0%

Fuente: BSP / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.09.2018

Directorio	
César Rodríguez Larrain Salinas	Presidente
Gonzalo Echeandía Bustamante	Vicepresidente
Marco Antonio Zaldívar García	Director
Román Blanco Reinoso	Director
Ignacio Domínguez-Adame Bozano	Director
Jaime Ybarra Loring	Director
Félix Arroyo Rizo Patrón	Director

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.09.2018

Plana Gerencial	
Gonzalo Echeandía Bustamante	Gerente General
Marco Antonio Buendía Bartra	Gerente Comercial
Luis Felipe Ortiz Rodríguez	Gerente de Operaciones y Sistemas
Fernando Goldstein Cornejo	Gerente de Finanzas
Luis Navarro Gonzales	Gerente de Contabilidad
Ricardo Martínez Sánchez	Auditor Interno (*)
Daniel Molina Vilariño	Director de Riesgos
Luz María Berrios Allison	Gerente de Riesgos
Diana Pastor Horna	Gerente de Control de Gestión
Amable Zúñiga Aguilar	Gerente de Recursos Humanos y Administración
Juan Pedro Oechsle Bernos	Director General de Negocios Retail
Ekaterini Kidonis Marchena	Gerente de Legal y Cumplimiento Normativo

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

(*) Las funciones de auditoría interna son gestionadas por la División de Auditoría Interna de Banco Santander S.A.

© 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 RECOMENDACION 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, DIFUNDIDA, 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.