



Equilibrium

Clasificadora de Riesgo S.A.

Análisis del Sistema Bancario Peruano

Marzo 2015

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Las Camelias 256, Piso 6, Of. 601
San Isidro, Lima 27, Perú
Teléfonos (511) 221-3676 / 616-0400
www.equilibrium.com.pe



EL SISTEMA BANCARIO PERUANO

1. Profundización Financiera y Vulnerabilidad

Al cierre del ejercicio 2015, la industria bancaria peruana registra un crecimiento interanual en las colocaciones directas de 17.3%, por encima del 15.6% –promedio del último quinquenio– y sobre el 13.9% del cierre del 2014.

Este dinamismo presentado en el último año se dio a pesar del contexto económico negativo mostrado tanto en el contexto nacional como internacional, debido a razones ampliamente comentadas como son la desaceleración de China, menores precios de *commodities*, normalización de la FED, divergencia de política monetaria entre Europa y USA (y sus impactos en términos de volatilidad), apetito por riesgo, liquidez y efectos riqueza en los países emergentes como el Perú. En el plano nacional, se le suma el proceso electoral que incrementa la incertidumbre en los mercados, retrasando la inversión privada y pública, recaudación tributaria y consumo interno. Todas las anteriores variables afectadas también por un mayor efecto inflacionario debido principalmente a la devaluación de la moneda local.

Al 30 de junio de 2015, la banca múltiple creció en colocaciones directas seis veces más que el producto bruto interno y en términos de profundización financiera, el sector incrementó sus esfuerzos manteniendo su tendencia creciente, llegando a mostrar un ratio de 33.2%, aún por debajo del promedio de los principales países de LatAm.

Cuadro 1.1

Bancarización principales países LatAm: Al 30 de junio de 2015

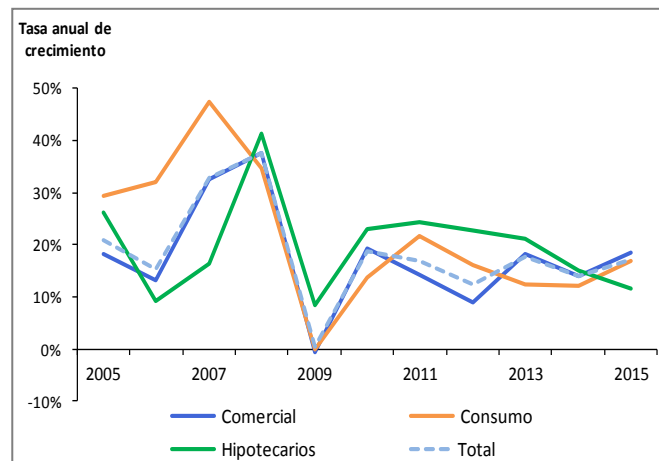
	Profundización Financiera	Activos / PBI	Depositos / PBI
Brasil	53,4%	129,9%	32,2%
Chile	85,8%	121,3%	70,0%
Colombia	42,4%	60,7%	36,6%
Ecuador	18,5%	31,7%	23,5%
Peru	33,2%	50,6%	29,9%

Fuente: ASBANC y BCRP / Elaboración: Equilibrium

El crecimiento de esta medida, por un lado, muestra mayores niveles de acceso en términos de bancarización a través de una mayor diversificación y competencia en el sistema; sin embargo, la rapidez y el mayor crecimiento sobre su tendencia podrían estar incrementando los riesgos en los balances del sistema financiero, en especial de los bancos. Por el lado de los activos, el riesgo podría estar asociado al otorgamiento (mayores montos y peores perfiles crediticios) incentivando mayores riesgos de incumplimiento ante mayores deterioros económicos en los hogares y en las empresas.

Por el lado del pasivo, el riesgo se podría dar a través de una mayor participación de fuentes de financiamiento más volátiles y con mayores niveles de concentración respecto de los depósitos, que suelen disminuir ante caídas de la actividad económica. El **Gráfico 1.2** muestra que el desarrollo de los créditos al sector privado ajustados por el producto, ha estado desde el 2010 creciendo ligeramente por debajo de su evolución tendencial, mostrándose mayores diferencias a partir del 2014 donde el PBI registra tasas de crecimiento más débiles. Cabe indicar que al 30 de setiembre de 2015, la desviación del ratio sobre su tendencia (+95 pbs) es mínima y no se compara con la

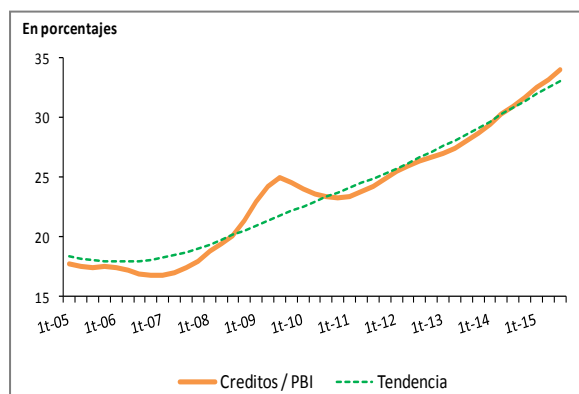
Gráfico 1.1
Evolución de las Colocaciones Directas del Sistema Bancario por Tipo de Crédito



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 1.2

Profundización Financiera: Créditos como % del PBI



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium



observada en el 2009, luego de la crisis *sub prime* donde en su punto más alto dicho ratio subió en +320 pbs sobre su crecimiento de largo plazo.

Con el objetivo de comparar la estabilidad de la banca múltiple y sus condiciones previas a turbulencias financieras y económicas, el **Cuadro 1.2** muestra algunas variables que podrían estar asociadas a niveles de fragilidad financiera. La comparación se realiza entre la crisis del 2008 y la posible profundización de la caída en los precios de *commodities* comentada en el contexto actual y que se asume comenzó a mediados del 2014; en ese sentido, y homogenizando la información, se utilizaron los cierres de los ejercicios 2008 y 2014 como fuentes de comparación.

Los resultados anteriores son mixtos en variables y por tipo de banca. La solvencia de las instituciones -medida a través del ratio de capital global- muestra un incremento para los bancos grandes, lo que es sinónimo de un mejor desempeño ante pérdidas no previstas y, considerando su alta participación en el mercado, el sistema estaría en mejor posición que en la última crisis. Del mismo modo, para el resto de bancos si bien mantienen un nivel de capitalización adecuado, para los bancos medianos se muestra un promedio menor, pasando de 19.4% a 15.5%; asimismo, de excluir al Banco Santander y al Deutsche Bank, la media simple se incrementa y pasa de 12.2% en el 2008 a 13.5% en el 2014.

El esfuerzo en el fortalecimiento del capital por parte de la industria es beneficioso desde un punto de vista

Cuadro 1.2

Indicadores (%) de Vulnerabilidad Financiera Pre Crisis del 2008 al 2014.

	Bancos Grandes		Bancos Medianos		Banca Retail	
	Subprime	Commodities	Subprime	Commodities	Subprime	Commodities
Ratio de Capital	11,5	14,4	19,4	15,5	16,0	20,5
Ratio de mora	1,2	2,4	1,8	3,1	3,4	5,3
% Creditos > 90 días	1,0	1,9	1,5	2,1	2,4	3,9
Cobertura de prov.	280,4	166,7	281,1	169,5	222,2	220,6
Ut. Neta / Act.	2,6	2,2	0,7	0,9	2,6	1,7
Liquidez en MN	25,2	22,4	47,3	26,2	25,9	91,4
Liquidez en ME	51,6	56,4	61,3	98,1	81,5	399,4
% Pasivos en USD	57,9	53,9	51,6	42,6	7,2	5,3

los cuatro bancos más grandes del sistema redujeron su ROA en 40 pbs, mientras que el resto de instituciones bancarias, que mantienen históricamente menores niveles de rentabilidad, incrementaron en 20pbs.

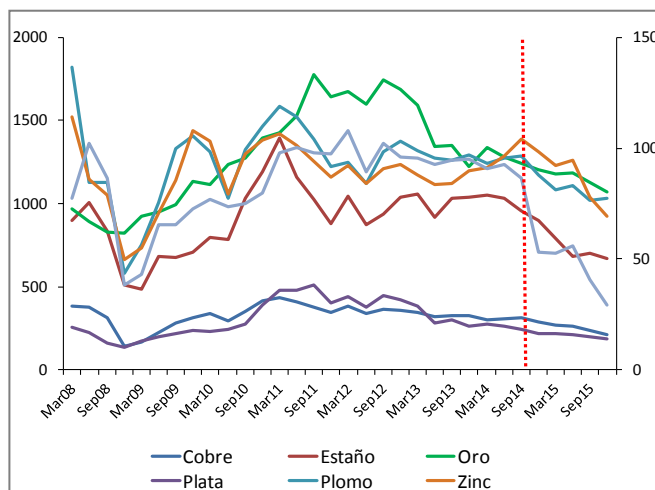
Al cierre del ejercicio 2014, la calidad de cartera mostraba un mayor deterioro al registrado previo a la última crisis. En este sentido, para los bancos más grandes el ratio de mora prácticamente se duplicó, esto incluso sin tomar en cuenta el volumen de castigos llevado a cabo durante todo el año (\$/1,945 millones y \$/1,127 millones para el resto de la banca), montos que duplican los castigos llevados a cabo en el periodo anterior.

Bajo dicho contexto, otro factor a considerar es el nivel de cobertura sobre la cartera atrasada que muestra un retroceso generalizado, dando con ello la banca una señal de menores estimaciones para pérdidas futuras que las calculadas en el 2008. De otro lado, es importante considerar el efecto sobre la utilidad de las mayores provisiones.

El actual contexto interno (económico-político) así como el externo muestran algunos signos que podrían afectar la dinámica del sector bancario peruano. De acuerdo a lo señalado anteriormente, las subidas de tasas de la FED, efectos del fenómeno El Niño y la suavización en las tasas de crecimiento de China, serían los principales factores que podrían ajustar aún más las condiciones económicas y financieras en el país, pudiendo afectar negativamente la capacidad de pago de las obligaciones de familias y empresas, así como los balances de la banca. Según las comparaciones efectuadas en el **Cuadro 1.2**, al cierre del ejercicio 2014 si bien se mostraron ligeros deterioros en

Gráfico 1.3

Cotizaciones Principales *Commodities* de Exportación en USD: Datos Promedios del Periodo



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

regulatorio y prudencial; sin embargo, tiene su contraparte en términos de menores retornos vía apalancamiento, lo que tendría que ser compensado vía precios, márgenes o incluso en reducción de costos operativos (mejor eficiencia).

La rentabilidad sobre los activos (ROA) de la banca nacional se redujo de 2.6% en el 2008 a 1.9% al cierre de 2014. En este sentido, los bancos *retail* perdieron 90 pbs,



la calidad y cobertura de las carteras, así como en sus niveles de rentabilidad y solvencia posicionan a la banca en un nivel positivo y sin mayores riesgos relativos a los vistos previos a la crisis *sub prime*.

2. Crecimiento y Participación

Cuadro 2.1

Crecimiento (%) y Participación por Tipo de Crédito Directo

Tipificación	Part.% Dic-15	Part.% Dic-14	Tasa de Crecimiento
Corporativo	23,6%	19,5%	41,9%
Gran	17,5%	19,2%	6,4%
Mediana	17,8%	19,8%	5,4%
Pequeña	6,2%	6,5%	11,3%
Micro	1,4%	0,8%	112,4%
Consumo	17,3%	17,2%	18,0%
Hipotecas	16,3%	17,0%	12,7%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cuadro 2.2

Tasas de Crecimiento Anual de Colocaciones por Principales sectores económicos.

Sectores Economicos	2015	2014	2013
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	25,9%	13,1%	19,4%
Pesca	7,1%	-18,8%	18,3%
Minería	24,8%	-3,6%	57,6%
Industria Manufacturera	11,7%	17,1%	20,5%
Electricidad, Gas y Agua	19,5%	19,1%	-1,0%
Comercio	18,3%	12,6%	17,6%
Transporte, Alm. y Comunicaciones	11,9%	13,7%	20,4%
Intermediación Financiera	60,4%	10,9%	19,9%
Actividades Inmob. Emp. y Alquiler	19,4%	20,8%	13,5%
Total cartera comercial	18,4%	14,1%	18,2%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Cuadro 2.3

Concentración de la Banca Múltiple: Colocaciones Directas a Diciembre 2015

Ranking	Monto (2015 en miles S/.)	Participación % 2015	Participación % 2014
BCP	75.621.782	33,5	34,2
BBVA Continental	49.723.814	22,0	22,7
Scotiabank Perú	36.914.146	16,3	15,6
Interbank	25.080.061	11,1	11,3
BIF	8.142.128	3,6	3,5
Mibanco	7.828.680	3,5	2,7
BFP	6.341.555	2,8	2,2
B. Falabella Perú	3.856.459	1,7	1,7
GNB	3.727.836	1,6	1,6
BSCH	2.852.187	1,3	1,6
Citibank	2.276.308	1,0	1,3
B. Ripley	1.540.653	0,7	0,6
Comercio	1.140.763	0,5	0,6
B. Cencosud	444.202	0,2	0,3
B. Azteca Perú	434.236	0,2	0,2
B. ICBC	129.702	0,1	0,1

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Al cierre del 2015, el Sistema Bancario se encuentra conformado por 17 entidades financieras, registrando colocaciones directas por S/226.6 billones y créditos indirectos por S/39.4 billones, con crecimientos en el año de 17.3% y 13.5%, respectivamente. El mayor dinamismo fue a través de la cartera de créditos comerciales que creció en 18.4%, seguido de la cartera consumo en 18.0% y finalmente la cartera hipotecaria en 12.7%, siendo esta última la menor tasa de los últimos cinco años.

Los créditos tipificados como corporativos amplían la participación dentro de la banca, aumentando en 410 pbs en el último ejercicio, apoyado por una tasa de crecimiento interanual de 42%. La cartera micro pasa de 0.8% a 1.4% de los créditos directos, luego de retroceder en el 2014 (-20.4%). A pesar de crecer a dos dígitos, en el 2015 la cartera de créditos hipotecarios pierde ligeramente participación en relación al 2014 (-70pbs). Cabe señalar que el menor dinamismo de la cartera de hipotecas estaría siendo explicado en parte por aumentos en el tipo de cambio y por la rigidez en los precios en Dólares a la baja, dada la estructura de los pasivos de las constructoras y de los negocios inmobiliarios. En este sentido, los créditos hipotecarios en moneda extranjera retroceden en 22.4% en el último año, compensado por el crecimiento de 25.5% en moneda local.

Por actividad económica, los créditos comerciales fueron impulsados en gran parte por la recuperación de los destinados al sector agropecuario (agro exportación), minería, así como por la intermediación financiera. Lo anterior se sustenta en la recuperación que vienen mostrando los productos agrícola y minero, que al tercer trimestre de 2015 registran crecimientos de 2.16% y 6.58%, respectivamente (1.97% y -0.63% en el 2014, respectivamente).

Respecto al sector de intermediación financiera, el crecimiento de 60.4% representa en términos monetarios un incremento de S/3.0 billones con respecto al 2014, de los cuales el banco líder participa con el 70% de la exposición.

Si bien se vienen reduciendo las diferencias en términos de participación con el resto de instituciones, el Banco de Crédito del Perú mantiene el liderazgo en el sistema, participando al cierre del ejercicio 2015 con el 33.5% de las colocaciones directas (34.2% en el 2014), seguido del BBVA Continental (22.0%) que también pierde ligeramente participación respecto al 2014. Scotiabank Perú por su lado mantuvo su tendencia positiva, registrando un incremento de 70 pbs.



Cuadro 2.4

Evolución de la Concentración de la Banca Múltiple: Colocaciones Directas 2006-2015

	dic-06	dic-08	dic-10	dic-12	dic-14	dic-15
Top 3 (%)	74,0	72,6	72,3	72,2	72,5	71,8
IHH	4,8	4,9	4,8	4,8	4,8	4,9
# Bancos	11	15	14	15	16	16

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

bancario varias instituciones nuevas. Para poder medir la distribución completa del sistema, se calcula el inverso del índice de Herfindahl (IHH), cuyo resultado nos entrega un número de empresas de igual tamaño en la industria. En el 2006 el IHH fue de 4.8, es decir, el sector debió contar con 4.8 bancos para que exista exacta participación en el mercado, cuando realmente existían 11 instituciones. El promedio de los últimos 10 años nos da un índice igual que el del 2008, lo cual indica la tendencia positiva en los niveles de concentración del sistema, inclusive a pesar de que existen mayores instituciones participando en él, según lo señalado anteriormente.

Cabe señalar que esta relativa concentración podría tener algún tipo de efecto diferente en el impacto y velocidad de la transmisión de la política monetaria; asimismo, hay discrepancias entre si un sistema financiero más o menos concentrado tiene efectos positivos o negativos en términos de estabilidad.

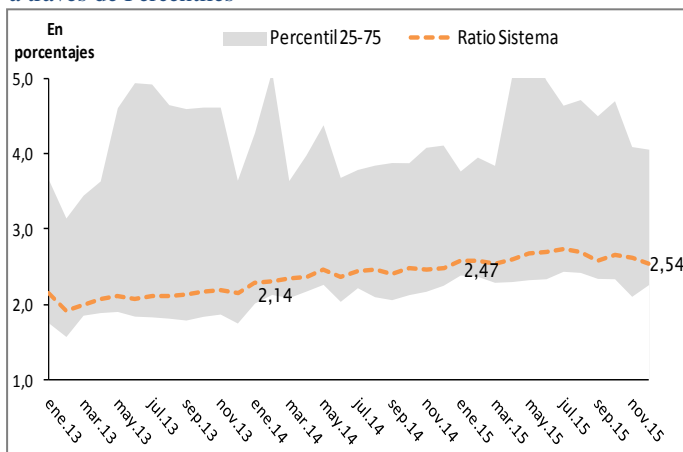
Desde un punto de vista más general y utilizando como medidas el ratio de concentración y el índice de Herfindahl: IHH (métrica del nivel de concentración con una mayor interpretación) para verificar el grado de concentración del sistema, el **Cuadro 2.4** muestra que en los últimos 10 años se mantiene la alta participación de los tres principales bancos del sistema, a partir del 2008 se hace más estable y se mantiene en un promedio del 72% de la cartera total de colocaciones directas, esto a pesar que desde el 2006 hasta el cierre del análisis ingresaron al sistema

3. Calidad de Cartera y Cobertura

Durante la segunda mitad del 2015, el ratio de Cartera Atrasada sobre las Colocaciones Brutas de la banca corrigió la tendencia creciente que venía mostrando durante el primer semestre, cerrando el ejercicio 2015 en 2.54%, +7 pbs respecto al cierre de 2014, mientras que en el 2014 se incrementó en 33 pbs sobre el cierre del 2013, con un incremento en el tamaño del portafolio de colocaciones registrado. El **Gráfico 3.1** da cuenta de la dispersión existente en el sector. Al cierre del ejercicio 2015, los bancos que un año atrás estaban con los ratios de morosidad más altos, son los que presentan mayores reducciones relativas. Entre los de mayor caída en los ratios de mora se ubican los bancos *retail*, seguidos de la mayoría de bancos medianos.

Gráfico 3.1

Evolución del Ratio de Cartera Atrasada del Sistema y Dispersión a través de Percentiles



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

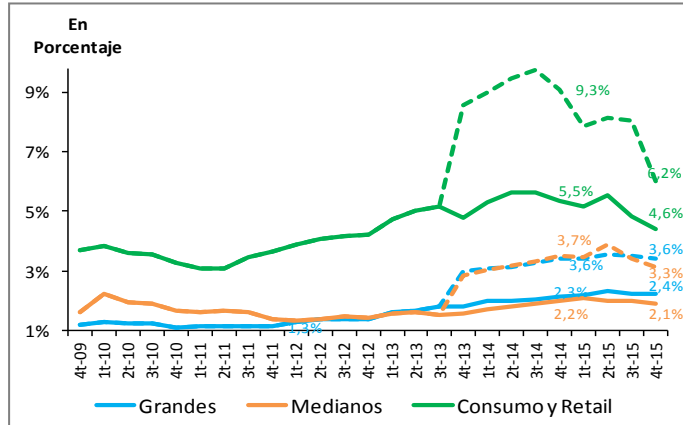
En el **Gráfico 3.2** se ajusta el ratio de cartera atrasada adicionando la cartera refinanciada y la cartera castigada (Mora Real), observándose para los tres tipos de banca mayor convergencia entre las dos métricas, especialmente en los bancos *retail*, pasando de una diferencia de 350 pbs en el 2014 a 160 pbs a fines del 2015 (los montos castigados y refinanciados vienen reduciéndose relativamente desde junio de 2015). La moderación en el ratio se debe por un lado al fuerte crecimiento de las colocaciones brutas en el último año (+17.3% en promedio), así como a la desaceleración en el crecimiento anual de las carteras vencidas y judiciales, que pasaron de tasas de 20.5% y de 48.7% en el 2014 a 12.8% y 31.1%, respectivamente al cierre del ejercicio 2015.

El aumento de la cartera atrasada, especialmente desde fines del 2012, ha venido acompañada de un cambio en la estrategia de la gestión de recuperación de créditos, donde la cartera judicial comienza a tomar mayor peso con respecto a la cartera vencida. Esta mayor rapidez en la activación de la gestión judicial a través de la mayor coacción (embargos) y presión que las gestiones de cobranzas ordinarias y prejudiciales, tienen como objetivo el reducir tiempos y aumentar la probabilidad en la recuperación de los créditos fallidos. La gestión judicial generalmente se apertura cuando no han habido acuerdos en programas de refinanciación entre las partes. En ese sentido, el incremento de la cartera judicial va en paralelo al rápido crecimiento de la cartera refinanciada, cuyo crecimiento promedio por trimestre en el 2015 fue de 30% mientras que en los mismos periodos del 2014 llegó solo a 13% y en el 2013 fue tan solo de 8%.



Gráfico 3.2

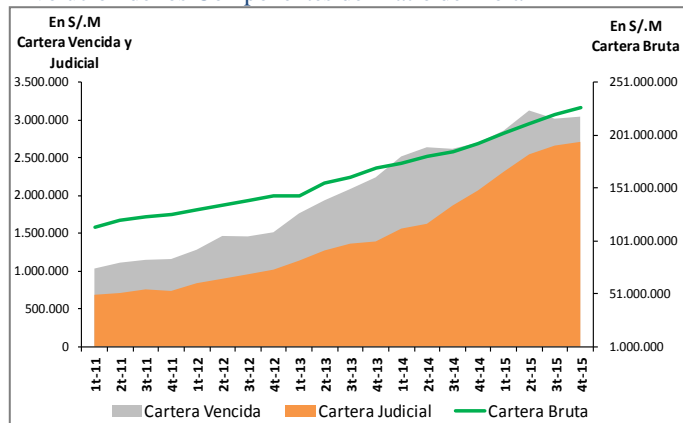
Evolución del Ratio de Cartera Atrasada en línea gruesa y Ratio de Cartera Atrasada + Refinanciada + Castigos en líneas punteadas



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 3.3

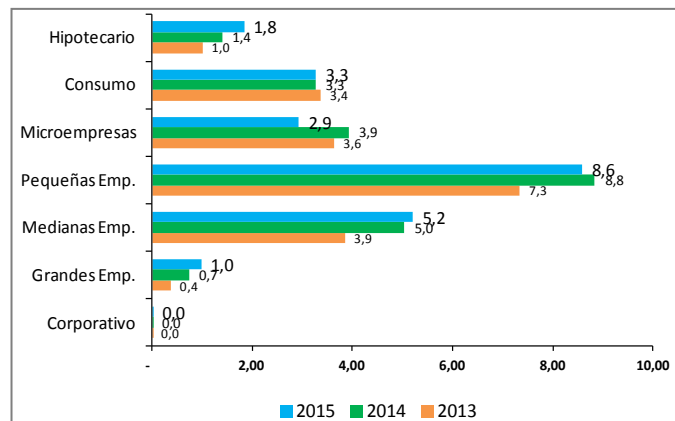
Evolución de los Componentes del Ratio de Mora



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 3.4

Evolución Trianual del Ratio de Mora según Tipificación de Créditos (en porcentajes)



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

El tipo de crédito con mayor crecimiento interanual en el ratio de mora fue el de hipotecarios -si bien es relativamente bajo, en términos relativos-, el mismo que aumentó en 44 pbs, mientras que el de mayor reducción fue la cartera micro con un ajuste de 99pbs. La subida generalizada del ratio en créditos hipotecarios se debe a que el crecimiento en las colocaciones fue de 12.7%, muy rezagada con respecto a lo que creció la cartera atrasada, que fue de 47.8%. Lo anterior va de la mano también con el menor porcentaje del número de deudores hipotecarios con respecto al total del sistema que pasó de representar el 5.4% a 4.9% en el último año.

Cabe señalar que si bien la dolarización de la cartera hipotecaria está disminuyendo, se mantiene aún en niveles altos, con el 27.3% del total cartera al cierre del ejercicio 2015, participación que está por debajo solo de los créditos destinados a empresas corporativas, grandes y medianas. Este nivel de dolarización implica un mayor riesgo cambiario debido a la falta de información y de instrumentos de cobertura que lo puedan mitigar. Cabe señalar adicionalmente que el 15.2% de la cartera hipotecaria corresponde al tipo MiVivienda, cuyos perfiles económicos son más sensibles a la devaluación, inflación y a los posibles incrementos en las tasas de interés.

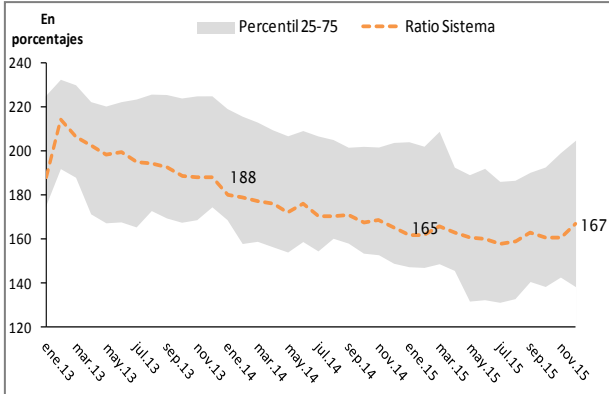
Con relación a la cobertura de cartera con provisiones del sistema, esta continúa mostrando una tendencia de menor protección sobre la cartera atrasada (con una ligera mejoría al cierre del ejercicio 2015). Comparando con la distribución del ratio de mora señalada en el **Gráfico 3.1**, el **Gráfico 3.5** muestra menores diferencias entre percentiles, indicando así niveles de protección de alrededor de 1.7 veces en las instituciones.

Por otro lado, en el **Gráfico 3.6** se verifican las coberturas de los créditos de alto riesgo (Cartera Atrasada y Refinanciada - CAR), mostrando una tendencia negativa en su evolución, salvo para los bancos *retail* y micro cuyo ratio viene incrementándose desde el 2013.



Gráfico 3.5

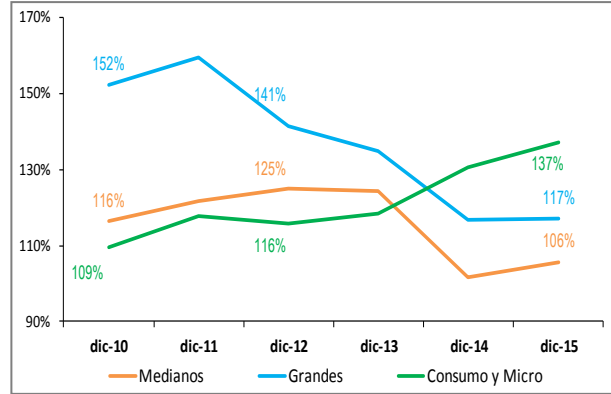
Evolución del Ratio de Cobertura sobre Cartera Atrasada del Sistema y Dispersión a través de Percentiles



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 3.6

Evolución del Ratio de Cobertura sobre Cartera de Alto Riesgo (Atrasada + Refinanciada) del Sistema



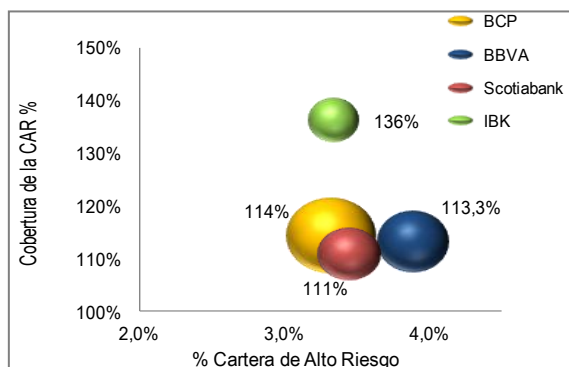
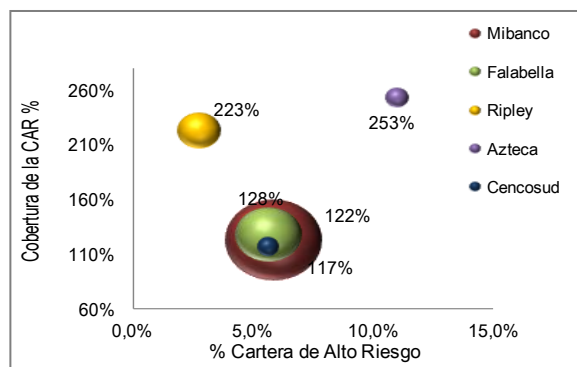
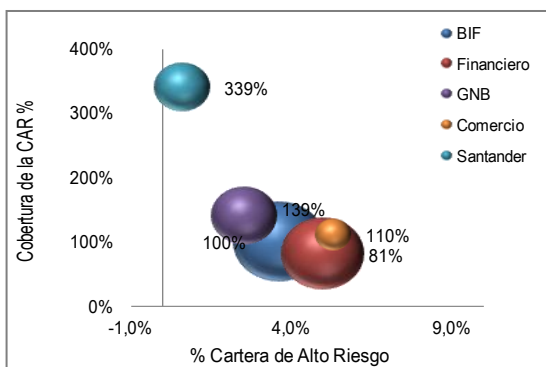
Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La banca mediana mantiene la menor cobertura, estando la misma ligeramente por encima del 100%. Cabe señalar que su cartera refinanciada y reestructurada en el 2015 equivalió al 32.5% de su stock total de provisiones, mientras que en el caso de los bancos más grandes fue de 25.8% y de 13.5% para el resto.

Interbank por el tipo de portafolio y riesgo que asume (más orientado a banca personas), es quien presenta la mayor cobertura de los bancos grandes al cierre del ejercicio 2015. Para el resto, la cobertura de la CAR es muy similar debido a la semejanza en la participación de sus activos en términos de tipificación de créditos. Cabe indicar que la mayor diferencia entre el primer y segundo banco del sistema medido por el tamaño de colocaciones, se explica por la cartera refinanciada. En este sentido, si bien la cartera bruta del Banco de Crédito del Perú es 1.5 veces mayor a la del BBVA Continental, la cartera refinanciada de éste último equivale a 1.3 veces la del primero. Respecto a los bancos medianos, estos presentan la mayor dispersión en el ratio, explicado por la heterogeneidad en el tipo de colocaciones entre uno y otro; sin embargo, salta a la vista la relación negativa de las variables analizadas, indicando con esto que los bancos con la mayor participación de cartera con atrasos y refinanciaciones tienen menores coberturas.

Gráficos 3.7

Participación y Cobertura de la CAR ajustado por Tamaño de Banco



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

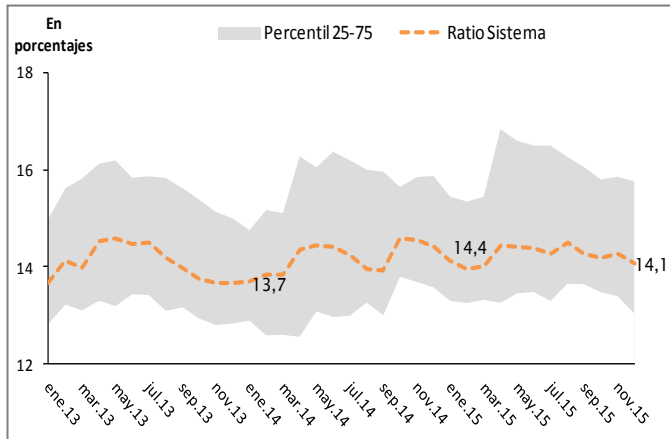


4. Solvencia

El crecimiento del sistema viene siendo acompañado con un adecuado fortalecimiento del patrimonio efectivo, toda vez que los niveles de solvencia permanecen estables a pesar del importante crecimiento de las colocaciones y de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Al 30 de noviembre de 2015, el patrimonio efectivo total creció en 15.1% interanual, explicado por un incremento de 12.5% del capital tipo I y de 21.6% del tipo II,

Gráficos 4.1

Evolución del Ratio de Capital Global del Sistema y Dispersión a través de Percentiles (Al 30 de noviembre 2015). Se excluyó a Deutsche Bank y al ICBC Bank



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

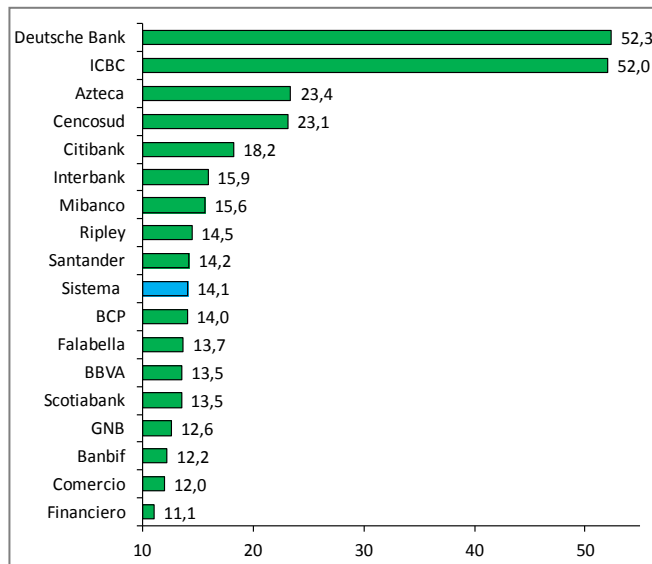
manteniendo la participación del capital más líquido en 70% (71% mismo mes del 2014) del total patrimonio efectivo.

Por tipo de banco, es importante mencionar que dados los distintos perfiles de riesgo en las carteras crediticias, así como en las inversiones, esta diferencia se muestra también en la distribución de los ratios de capital global según el **Gráfico 4.1**.

De acuerdo a lo que se muestra en el **Gráfico 4.2**, Interbank se ubica primero dentro de la categoría de los cuatro bancos más grandes de sistema, seguido por el Banco de Crédito del Perú, el BBVA Continental y Scotiabank Perú con la última posición. Cabe indicar que la participación del capital de alta calidad para estos bancos fue de 68%, de 72% para los medianos y 84% para el resto de instituciones.

Gráfico 4.2

Ratio de capital global (%) por banco. Cifras a noviembre 2015.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La banca mediana mantiene en promedio el menor ratio de capital global, por lo que estaría en menor capacidad de cubrir pérdidas crediticias y de inversión ante eventos de estrés respecto a otros bancos, esto a pesar de los menores niveles de cobertura a través de provisiones sobre la cartera de alto riesgo. Los bancos orientados al *retail* y a las microfinanzas son los que mantienen un mayor nivel de solvencia en promedio.

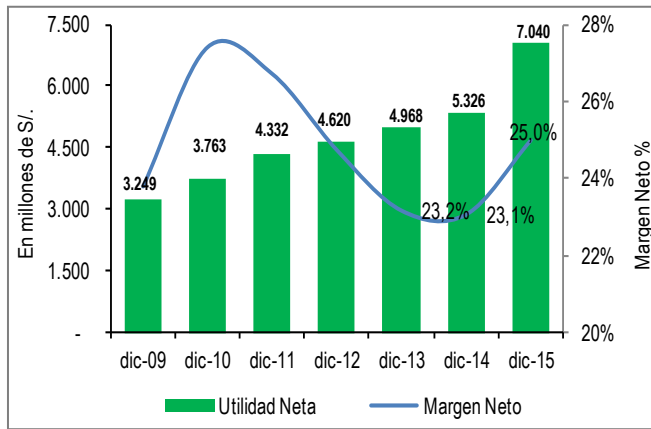
Adecuados niveles de solvencia como los que vienen mostrando la mayoría de los bancos a nivel nacional permite asegurar un mayor nivel futuro de bancarización y crecimiento, así como la tranquilidad de que ante escenarios adversos, haya capacidad de absorción ante pérdidas severas.

5. Rentabilidad y Fondo

Durante el ejercicio 2015, el sistema bancario mostró una recuperación importante en términos de rentabilidad, generando una utilidad neta conjunta de S/7,040.1 millones, 32.2% más que la registrada el año previo, impulsando el margen neto en 189 pbs, representando el 25.0% de los ingresos financieros. Es importante mencionar que si bien el sistema bancario mantenía una tendencia decreciente desde finales de 2010, la recuperación en el margen se da al mismo tiempo que se incrementan fuertemente las posiciones en los balances de la banca con respecto al cierre del año anterior.



Gráfico 5.1
Evolución de la Utilidad Neta y Margen Neto.

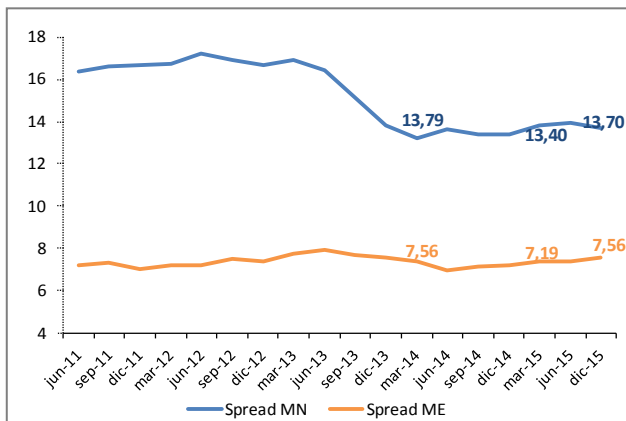


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

19.2%, ambas tasas con respecto a lo registrado al cierre del 2014. Cabe señalar que las inversiones crecieron en 30.2% respecto al 2014, representando el 8.7% del total de activos.

Los *spreads* financieros tanto en moneda local como en moneda extranjera muestran ligeras subidas durante 2015, con un incremento marginal en Soles de 30 pbs y en moneda extranjera de 37 pbs, que podrían estar en parte explicados por las medidas que viene tomando el BCRP ante mayores expectativas de inflación, así como a la devaluación que viene mostrando la moneda local.

Gráfico 5.2
Evolución del spread financiero por monedas



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La mayor rentabilidad es el resultado de crecimientos en los ingresos financieros de 22.2%, de mayores intereses y comisiones por créditos (+15.3%), ingresos por inversiones (+18.8%), mayores ganancias por inversiones en subsidiarias y asociadas (+117.5%), por diferencia de cambio (+49.6%), así como por mayores ingresos por productos financieros derivados, que fue la fuente de ingresos que más creció en el año (+259.7%), como consecuencia de la mayor demanda por parte de empresas en la utilización de coberturas de tipo de cambio principalmente.

Las ganancias registradas en las inversiones se debieron por un incremento en los rendimientos de los portafolios en 18.7%, así como por la mejora en la valorización de los precios en

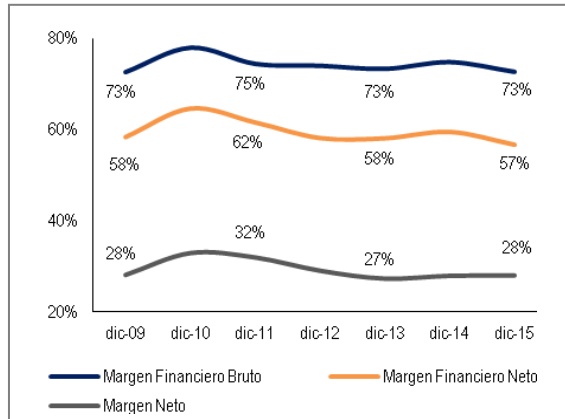
El traspaso de la tasa de referencia a las tasas de mercado y a las activas puede ser muy diferente en términos de impacto y velocidad por la estructura del mercado bancario nacional, siendo distinto en función al tamaño y perfil de cada banco. Para los bancos con un mayor nivel relativo de cartera atrasada y refinanciada, el traslado hacia las tasas activas sería reducido, primero porque podrían adicionar mayor riesgo en el incumplimiento de pago y porque las tasas cobradas a clientes con un mayor perfil de riesgo tienen un mayor componente de costo de crédito que de costo financiero. Por otro lado, si se mantienen y acentúan las expectativas de incremento en la

inflación, existiría un mayor incentivo por parte de la banca en trasladar los incrementos de tasas a sus clientes y protegerse así de los efectos inflacionarios.

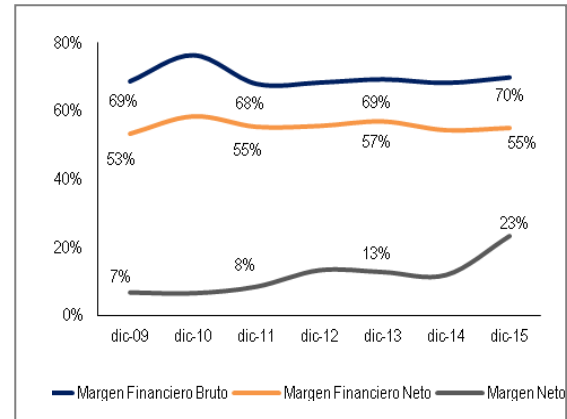
Al analizar los márgenes se evidencia que la banca mediana muestra en el último año un mejor desempeño en rentabilidad según los **Gráficos 5.3**, que se explican por un mejor diferencial financiero, menor gasto de provisiones respecto a los ingresos y mejoras tanto en términos de gastos administrativos -ajustándose en 3.2% respecto al 2014- así como en un incremento en los otros ingresos de S/275.3 millones. El margen financiero bruto de la banca *retail* y micro estuvo plano e igual al cierre del año anterior, aunque sí se muestra una subida en el margen financiero neto, explicado por la menor participación del gasto de provisiones que pasó de 27.8% a 23.4% como porcentaje de los ingresos financieros a los cierres del 2014 y 2015, respectivamente.



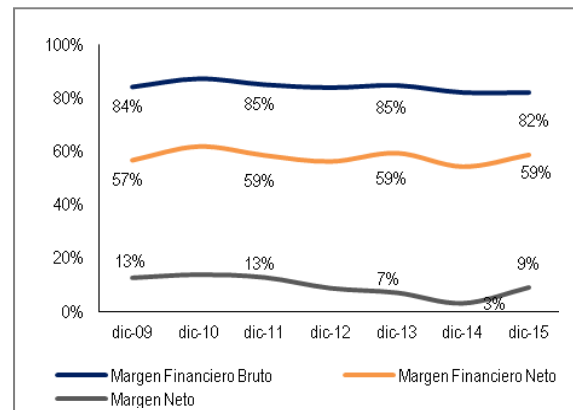
Gráfico 5.3
Evolución de Márgenes de Rentabilidad por tipo de Banca
Bancos Grandes



Bancos Medianos



Bancos Micro y Retail

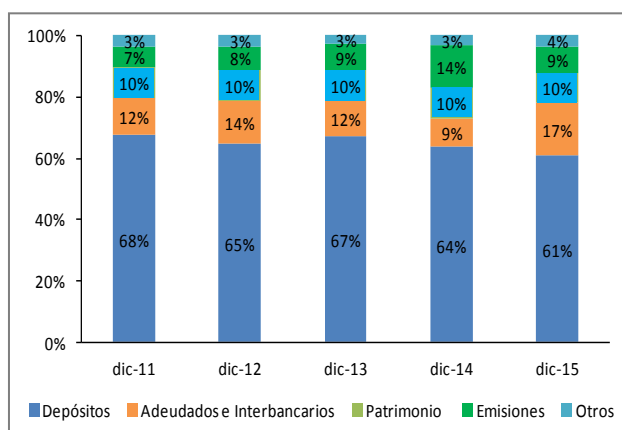


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

En términos de las fuentes de fondeo, la depreciación del Sol mantuvo la tendencia creciente en las preferencias por los depósitos del público en Dólares, registrando un crecimiento de 33.3% entre ejercicios, mientras que los depósitos en moneda local lo hicieron en 5.4%. A pesar de este crecimiento, la captación de depósitos totales (con el público y en el sistema financiero) disminuye su participación de 63.7% en el 2014 a 60.9% al cierre del ejercicio 2015.

Las emisiones participaron al cierre del ejercicio 2015 con el 9% del total fondeo versus el 14% del año anterior, producto de la mayor aversión al riesgo que enfrentan los países emergentes.

Gráfico 5.4
Evolución y Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

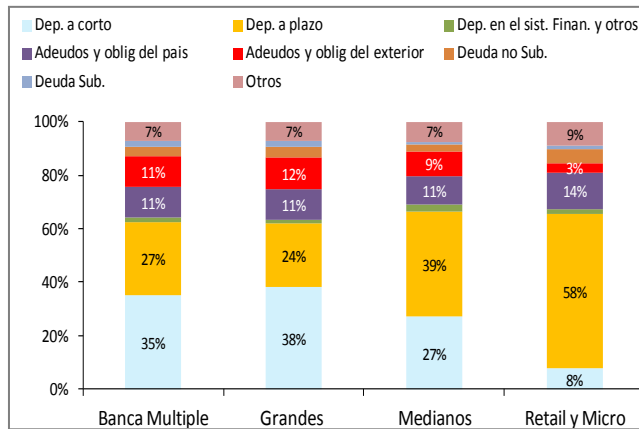
La gestión del financiamiento busca convertir captaciones de corto plazo hacia colocaciones de mediano y largo; adicionalmente, tiene que mantener adecuadamente los riesgos asociados a su estructura a través de controles de la volatilidad y diversificación de los recursos.

Los depósitos totales en el 2007 representaban el 111% de las colocaciones brutas del sistema bancario, mientras que en el 2015 representan el 96%. Esta conversión de recursos de fondos menos volátiles hacia fuentes con mayor sensibilidad relativa a los ciclos económicos, podría incrementar los niveles de riesgo de



financiamiento, dependiendo de la estructura de fondeo en cada institución. La mayor participación del financiamiento en la banca múltiple se sustenta principalmente en los depósitos de ahorro y vista con el 35% aproximadamente del total pasivos; sin embargo, agrupando por tamaño y orientación comercial, existen diferencias en la composición del pasivo. Los bancos más grandes (83% del total de colocaciones brutas) muestran una mayor dependencia de los depósitos de corto plazo, seguido de los depósitos a plazo y los adeudos y obligaciones financieras pero del exterior.

Gráfico 5.5
Evolución y Composición de los Tipos de Fondeo por tipo de Banca como Porcentaje total del Pasivo al 31 de diciembre de 2015

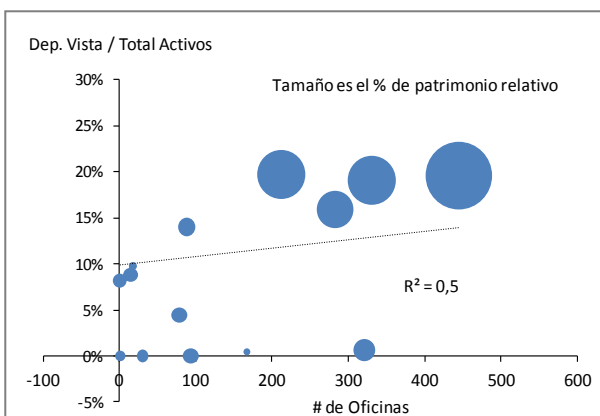


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La banca mediana –con el 15% del total de colocaciones directas– registra el 39% del fondeo a través de depósitos a plazo; asimismo y en mayor proporción, los *retailers* sustentan sus pasivos en un 58% con esta misma fuente de recursos.

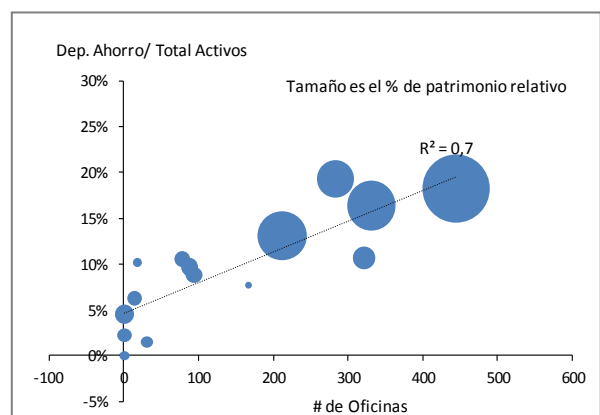
En términos relativos de diversificación, los grandes bancos cuentan con una estructura de financiamiento con una menor concentración, seguido de los bancos medianos y en último lugar los bancos orientados al sector minorista. La estructura de financiamiento estaría en función a ciertas características de cada institución, como la estructura de sus activos y la participación de mercado. En ese sentido se presenta a continuación algunas características empíricas al cierre del ejercicio 2015 (ver Gráficos 5.6, 5.7 y 5.8).

Gráfico 5.6
Depósitos a la Vista sobre Total Activos y Tamaño Relativo (en términos de patrimonio) y Absoluto (# de Oficinas). Promedio anual 2010-2015



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 5.7
Depósitos de Ahorro sobre Total Activos y Tamaño Relativo (en términos de patrimonio) y Absoluto (# de oficinas). Promedio anual 2010-2015

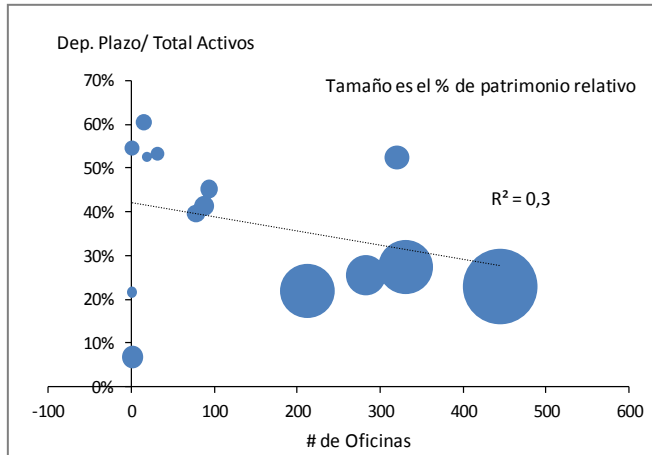


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium



Gráfico 5.8

Depósitos a Plazo sobre Total Activos y Tamaño Relativo (en términos de patrimonio) y Absoluto (# de Oficinas). Promedio anual 2010-2015



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

La mayor participación promedio de los depósitos a la vista como fuente de financiación de los activos se da en los bancos con mayor tamaño relativo y, en la mayoría de los casos, con mayor cobertura territorial a través de la mayor red de oficinas.

Esta relación positiva es más fuerte con el porcentaje de los depósitos de ahorro (Gráfico 5.7). Asimismo, se puede verificar que existe una relación positiva entre los niveles de fondeo más estable y de menor costo con aquellas instituciones que cuentan con mayores redes geográficas a través de sus oficinas.

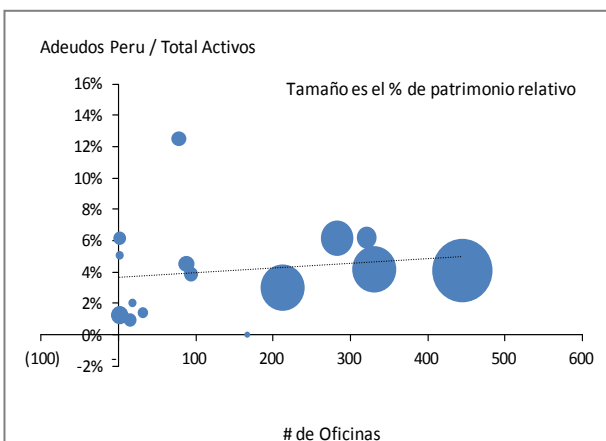
El Gráfico 5.8 muestra una relación inversa entre la participación de los depósitos a plazo con el número de oficinas y el tamaño patrimonial de los bancos. En este caso a diferencia de los otros dos, los agentes económicos (empresas y personas) prefieren mejores retornos a sus depósitos que la comodidad que brinda una mayor red física y electrónica en términos de servicios financieros. Para la banca mediana y minorista, el esfuerzo de conseguir fondeos con un mayor nivel de estabilidad y sin grandes inversiones en capital físico descansa en los depósitos a plazo, donde la variable clave es la tasa pasiva que ofrecen al público. En los Gráficos 5.9 y 5.10 se muestra la participación relativa de los adeudados y obligaciones financieras tanto con organismos nacionales como del extranjero.

Se muestra en general que no hay ninguna relación entre el tamaño de los bancos y la oferta de este tipo de fondeo a nivel local brindado por el BCRP y COFIDE principalmente, el cual en promedio se ubica ligeramente por encima de 3% como participación de los activos del sistema bancario.

Con respecto a los adeudados del extranjero, se verifica una mayor participación de los bancos con mayor tamaño relativo (en función del patrimonio y no del # oficinas) en el fondeo a través de adeudados externos, lo cual podría deberse a la mayor flexibilidad otorgada por organismos internacionales para los bancos más grandes. Así, en los últimos cinco años, el promedio de utilización de fondos externos sobre el total activos para los cuatro bancos más grandes fue del 13.4%, mientras que para el resto de instituciones llegó a 8.2%.

Gráfico 5.9

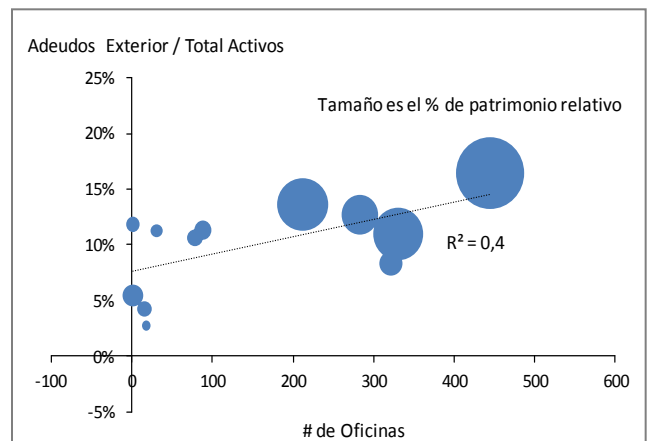
Adeudados nacionales sobre Total Activos y tamaño relativo (términos de patrimonio) y absoluto (# de oficinas). Promedio anual de 2010-2015



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Gráfico 5.10

Adeudados externos sobre Total Activos y tamaño relativo (términos de patrimonio) y absoluto (# de oficinas). Promedio anual de 2010-2015



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium



Si bien se han relacionado las principales fuentes de financiamiento del sistema bancario con el tamaño relativo (patrimonio) y absoluto (red de agencias) de las instituciones que lo componen, para poder medir la volatilidad y posibles riesgos vinculados a los distintos tipos de financiamiento, se utilizó el primer decil de la distribución (peor reducción) de las variaciones trimestrales de las principales fuentes de fondeo durante la crisis del 2008.

El riesgo medio de los depósitos de ahorro y depósitos a la vista se ubican por debajo del resto de las fuentes de financiamiento debido al alto porcentaje (90%) de personas naturales

que lo componen, la volatilidad es relativamente baja principalmente por un menor acceso a información y desconocimiento de los mercados y riesgos asociados por parte de la mayoría de personas naturales, convirtiéndola en una fuente de recursos poco cíclica a la actividad económica. Por el contrario, el

comportamiento de los depósitos a plazo está más relacionado al ciclo y contexto económico al estar compuesto por el 73% de personas jurídicas, depositantes que cuentan con más información y conocimiento. Los mayores impactos para toda la banca se darían en las cuentas a plazo que no tienen la más alta volatilidad pero si una alta participación, sobre todo para la banca mediana y minorista.

Cuadro 5.1

Impacto de la peor reducción (1er. decil de la distribución), porcentaje del tipo de fondeo e impactos en los balances a diciembre 2015.

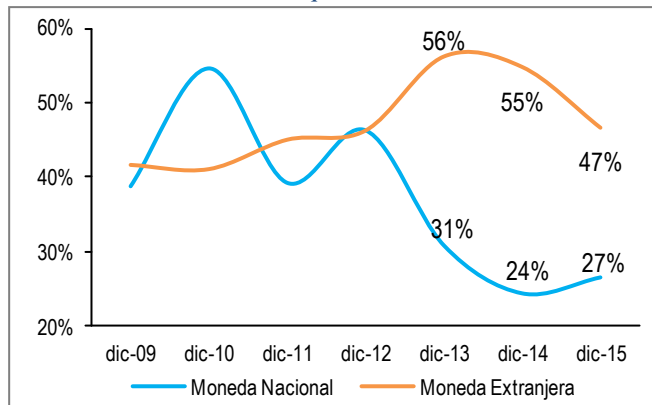
	1º decil		% del Fondeo		Impacto (1)	
	top 4	resto	top 4	resto	top 4	resto
Depósitos a la Vista	-2,2%	-7,6%	20%	13%	-0,4%	-1,0%
Depósitos de Ahorro	-3,2%	-0,2%	18%	8%	-0,6%	0,0%
A Plazo						
Cert. de Depósitos	-16,2%	-13,7%	1%	1%	-0,1%	-0,2%
Cuentas a Plazo	-10,4%	-7,7%	19%	40%	-2,0%	-3,1%
C.T.S.	-10,9%	-24,3%	5%	4%	-0,5%	-1,0%
Adeudados externos	-9,2%	-10,9%	8%	7%	-0,7%	-0,8%

Fuente: Cálculos propios. (1) Producto del decil* % del Fondeo

6. Liquidez

El sistema bancario registra niveles adecuados de liquidez tanto en moneda nacional como extranjera, según se muestra en el **Gráfico 6.1**, la misma que a su vez se encuentra por encima de los valores mínimos requeridos por la SBS (8.0% en moneda nacional y 20% en moneda extranjera, que podría ser mayor en caso exista concentración de depositantes). La liquidez en moneda nacional viene aumentando ligeramente como resultado de las medidas que sigue llevando a cabo el BCRP con el objetivo de incentivar la menor dolarización del sistema financiero.

Gráfico 6.1
Evolutivo de los Ratios de Liquidez



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

El ratio de liquidez en moneda extranjera si bien se mantiene por encima del límite regulatorio, viene cayendo desde el 2013 y con mayor fuerza en el 2015 explicado principalmente por la devaluación de la moneda local, así como por las mayores expectativas de inflación, incentivando una mayor conversión de depósitos de Soles a Dólares.

Este incremento por depósitos en dólares y el respectivo ajuste en el ratio se da a pesar del aumento en los fondos disponibles como consecuencia directa de las mayores operaciones tipo REPO mantenidos en el BCRP con el objetivo de incrementar la liquidez en Soles, así como de profundizar el proceso de desdolarización del sistema financiero. En ese sentido, al cierre del ejercicio 2015, la banca cubre en Soles el 27% de todos los pasivos de corto plazo y el 47% de los retiros masivos en Dólares.



7. Conclusiones

- A pesar del contexto económico negativo tanto a nivel local como internacional, durante el 2015 la industria bancaria peruana crece en colocaciones directas en 17.33% superando el 13.9% del ejercicio 2014. El reto para el presente ejercicio es lograr tasas de crecimiento similares, esto bajo un contexto electoral que incrementa la incertidumbre en los mercados, pudiendo retrasar la inversión privada y pública.
- El mayor dinamismo de la cartera de colocaciones durante el 2015 se dio a través de los créditos comerciales que crecieron en 18.4%, seguido de consumo con 18.0%, mientras que la cartera hipotecario registró el menor crecimiento de los últimos cinco años con 12.7%. En este sentido, los créditos hipotecarios en moneda extranjera retrocedieron 22.4%, compensados por el crecimiento de 25.5% en moneda local.
- La rapidez y el mayor crecimiento de la cartera de colocaciones durante el ejercicio 2015 podría estar incrementando los riesgos en los balances del sistema financiero, en especial de los bancos. Por el lado de los activos el riesgo podría estar asociado a la colocación de créditos por mayores montos y peores perfiles crediticios, mientras que a nivel de los pasivos el riesgo podría generarse a través de la toma de fondeo a través de fuentes más volátiles y con una concentración en depositantes mayor.
- A pesar de la volatilidad del Sol, se estima que continuará la preferencia por los créditos en moneda nacional producto de las medidas implementadas por el BCRP y la SBS para frenar los créditos en moneda extranjera. Seguirá entonces siendo retador el manejo de la liquidez y el costo de fondeo en Soles, vista la preferencia de los agentes económicos por financiarse en dicha moneda. Para el presente ejercicio si bien se espera todavía volatilidad cambiaria, la misma sería menor respecto al 2015.
- Durante la segunda mitad del ejercicio 2015 se evidencia una corrección en la tendencia creciente del ratio de Cartera Atrasada sobre las Colocaciones Brutas, cerrando el ejercicio con 2.54%, mayor en 7 pbs respecto al 2014. La moderación en el ratio se sustenta por un lado en el fuerte crecimiento de las colocaciones brutas, así como en la desaceleración en el crecimiento anual de las carteras vencidas y judiciales. Por tipo de crédito, el que registra la mayor tasa de crecimiento anual en la mora es el hipotecario, mientras que el de mayor reducción fue la cartera micro.
- La cobertura de la cartera con provisiones continúa mostrando una menor protección sobre la cartera atrasada y de alto riesgo, aunque se registra una mejora a lo largo del segundo semestre de 2015. Con relación a la cartera de alto riesgo (CAR) los bancos con enfoque en consumo y micro son los que registran un aumento en la cobertura con provisiones, mientras que la banca mediana y grande muestra una tendencia decreciente, siendo la banca mediana la que mantiene la menor cobertura.
- Con relación a la solvencia de la banca -medida a través del ratio de capital global- se muestra un incremento en promedio por el lado de los cuatro bancos más grandes del sistema, reflejando un mejor desempeño ante pérdidas no previstas. No obstante, la banca mediana es la que mantienen en promedio el menor ratio de solvencia, estando consecuentemente en menor capacidad para cubrir pérdidas crediticias y de inversión ante eventos de estrés respecto de otros bancos. Los bancos orientados al *retail* y micro son los que vienen presentando los mayores niveles de solvencia en promedio.
- Durante el 2015 se muestra una recuperación en los indicadores de rentabilidad, registrando un resultado neto en promedio 32.2% mayor respecto al 2014, con mejoras igualmente en los márgenes. Apoyaron la mejora en la rentabilidad los mayores ingresos financieros por intereses y comisiones por créditos, por inversiones, por diferencia en cambio, así como por mayores ingresos por productos financiero derivados producto de la mayor demanda por parte de las empresas en la utilización de coberturas del tipo de cambio.
- Respecto al fondeo, la depreciación del Sol mantuvo la tendencia creciente en las preferencias del público por los depósitos en dólares, registrando un crecimiento de 33.3%, mientras que los depósitos en Soles lo hicieron en 5.4%. A pesar de lo anterior, el fondeo a través de depósitos del público retrocede interanual respecto a su participación dentro del fondeo de 63.7% a 60.9%. Otra fuente de financiamiento que retrocede en términos relativos son las emisiones, las mismas que pasan de 14% en el 2014 a 9% al corte de análisis producto de la mayor aversión al riesgo que enfrentan los países emergentes.
- El sistema bancario registra en promedio niveles adecuados de liquidez para ambas monedas. La liquidez en Soles vienen aumentando ligeramente como resultado de las medidas que sigue llevando a cabo el BCRP con el objetivo de incentivar la menor dolarización del sistema.



Clasificaciones Vigentes Asignadas por Equilibrium

Bancos	Entidad	Depósitos corto plazo	Certificados negociables / ICP	Depósitos largo plazo	Bonos Corporativos	B.A.F.	Bonos Hipotecarios	Bonos Subordinados	Acciones Comunes
Agrobanco	A-	-	EQL1-.pe	-	-	-	-	-	-
Banco Azteca	B-	EQL2-.pe	-	BBB-.pe	-	-	-	-	-
Banco Cencosud	B	EQL2.pe	EQL2.pe	BBB+.pe	-	-	-	-	-
Banco Continental	A+	EQL1+.pe	EQL1+.pe	AAA.pe	AAA.pe	AAA.pe	-	AA+.pe	1ra Clase
Banco de Comercio	B	EQL2-.pe	-	BBB+.pe	-	-	-	BBB-.pe	-
Banco de Crédito del Perú	A+	EQL1+.pe	EQL1+.pe	AAA.pe	AAA.pe	AAA.pe	-	AA+.pe	1ra Clase
Banco de la Nación	A	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Falabella	A-	EQL1.pe	EQL1.pe	AA-.pe	AA-.pe	-	-	-	-
Banco Santander Perú	A	EQL1+.pe	-	AA.pe	-	AA+.pe	-	-	-
COFIDE	A+	EQL1+.pe	-	-	AAA.pe	-	-	-	-
Deutsche Bank Perú	A	EQL1+.pe	-	AA.pe	-	-	-	-	-
Banco GNB	A-	EQL1-.pe	EQL1-.pe	A+.pe	-	-	-	-	-
ICBC Perú Bank	A	EQL1+.pe	-	AA.pe	-	-	-	-	-
Interbank	A	EQL1+.pe	-	AA+.pe	AA+.pe	-	AAA.pe	AA.pe	-
Mibanco	A	EQL1.pe	EQL1.pe	AA.pe	AA+.pe	-	-	AA.pe	-

*La categoría de las entidades se asigna según lo estipulado por la **Resolución SBS N° 18400-2010**.

Contactos:

Renzo Gambetta

Analista Senior

rgambetta@equilibrium.com.pe

Leyla Krmelj

Directora de Análisis Crediticio

lkrmelj@equilibrium.com.pe

Paul Bringas, CFA

Director de Estándares Crediticios

pbringas@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400

Derechos Reservados © Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Prohibida la reproducción total o parcial sin permiso de la Empresa.

Consultas a equilibrium@equilibrium.com.pe



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



Equilibrium

Clasificadora de Riesgo S.A.

Informe sobre el Sistema Bancario Peruano

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.