



BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

29 de mayo de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Dania Quiroz

Analista Junior

dquiroz@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo

Analista Líder

farroyo@equilibrium.com.pa

*Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas referirse al Anexo I.

La calificación 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 calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Banco Ficohsa (Panamá), S.A. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada 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 calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría BB+.pa otorgada como Entidad a Banco Ficohsa (Panamá), S.A. (en adelante Ficohsa Panamá o el Banco). Asimismo, se ratifica la calificación de EQL 3+.pa a los Valores Comerciales Negociables Rotativos por hasta US\$50 millones. La perspectiva se mantiene Negativa.

La calificación del Banco considera el soporte financiero implícito por parte de su principal accionista: Grupo Financiero Ficohsa. En línea con lo anterior, también se pondera la participación de este grupo sobre la gestión y prácticas de gobierno corporativo de Ficohsa Panamá, así como su rol en la creación de sinergias con los demás bancos miembros del grupo económico. En relación al desempeño del Banco, sopesa su buen margen neto de intermediación financiera, lo cual guarda relación con la colocación de cartera en varios países de Centroamérica y en la colocación de tarjetas de crédito. En este sentido, también se valora la relativa diversificación sectorial y geográfica de la cartera de préstamos, lo que guarda estrecha relación con su modelo de negocios regional.

Por otro lado, la calificación se ve limitada y se encuentra bajo presión por el deterioro de la calidad crediticia de la cartera, conllevando a pérdidas en sus dos últimos ejercicios. Esto se traduce en índices de rentabilidad negativos además de un déficit acumulado en su patrimonio por US\$5.8 millones, que limita un mayor nivel de solvencia patrimonial. Asimismo, el índice de eficiencia operacional del Banco se ubica por debajo del promedio reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá. Sobre este punto, el Banco ha atravesado por periodos de consolidación de su franquicia en el mercado local, lo que

Instrumento

Calificación*

Entidad

BB+.pa

Valores Comerciales Negociables Rotativos

EQL3+.pa

Perspectiva

Negativa

ha demandado un mayor gasto por concepto de adecuación de sistemas, robustecimiento de su plana gerencial, expansión de su infraestructura de servicio, entre otros; al mismo tiempo que el volumen de ingresos generados en forma recurrente no ha crecido a similar ritmo. Como factores adicionales de riesgo, se han identificado altas concentraciones en mayores deudores y mayores depositantes, además de cierta sensibilidad en cuanto a sus brechas de liquidez contractual entre activos y pasivos para las bandas de corto plazo.

La perspectiva negativa recoge el hecho que los índices de morosidad y cobertura de cartera permanecen en posición desfavorable con relación a los promedios históricos del Banco, aun cuando se ha incurrido en castigos importantes de cartera durante los últimos 2 años. Esto seguiría comprometiendo el volumen de los resultados del Banco por una mayor asignación de reservas, en caso se susciten deterioros más marcados en nuevos clientes o en los créditos que actualmente se registran como morosos.

Como hecho relevante, se menciona la contratación del Sr. Alejandro Chamorro como nuevo Gerente General del Banco, a partir de marzo 2017. A su vez, el Banco ha contratado múltiples ejecutivos para cubrir áreas clave relacionadas a negocio y a control interno. En este sentido, se menciona que la nueva Administración del Banco ha establecido un Nuevo Plan Estratégico con miras a fortalecer su área de cobros, reforzar su política de colocación de créditos (principalmente en consumo), mejorar el ritmo de crecimiento de la cartera en múltiples sectores a partir de la captación de depósitos de clientes regionales y de mantener buenos manejos en la Tesorería; con lo cual la Entidad proyecta una recuperación en su

generación de resultados, al mismo tiempo que continuaría expandiendo su presencia en el mercado regional. Equilibrium considera que a la fecha analizada, los indicadores financieros registrados por Ficohsa Panamá aún presentan retos importantes relacionados a la reversión de las pérdidas acumuladas registradas a la fecha de este

análisis, así como la corrección del deterioro que aún mantienen sus indicadores de calidad de cartera. En este sentido, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Generación sostenida de utilidades anuales que le permita al Banco no sólo revertir su déficit acumulado, sino también impulsar su rentabilidad y eficiencia operativa hasta niveles similares a otros bancos con categorías superiores.
- Crecimiento en su base de activos productivos, acompañado de buenos niveles de morosidad que no comprometan sus índices de cobertura por parte de reservas.
- Disminución de sus niveles de concentraciones de deudores y depositantes.
- Mejora en sus índices de suficiencia patrimonial.
- Reducción en las brechas de liquidez contractual en los tramos de corto plazo.

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

- Mayores deterioros en la cartera de préstamos que presionen a la baja los índices de cobertura de reservas.
- Aumentos en el gasto de provisión por encima de las estimaciones por parte de la Gerencia, lo que reditúe en un nuevo ejercicio con pérdidas.
- Deterioro en los niveles de suficiencia patrimonial.
- Disminución en los niveles de liquidez y aumento en las brechas de liquidez con respecto al patrimonio.
- Salida de uno o múltiples bancos corresponsales.
- Eventos no esperados de riesgo reputacional, que impacten significativamente la operación del Banco o su grupo.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Ficohsa (Panamá), S.A. se constituyó en Panamá el 14 de enero de 2011 mediante Escritura Pública N° 919, iniciando operaciones el 04 de mayo de 2011, posterior al otorgamiento de la Licencia Internacional el 11 de marzo de 2011 por parte de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

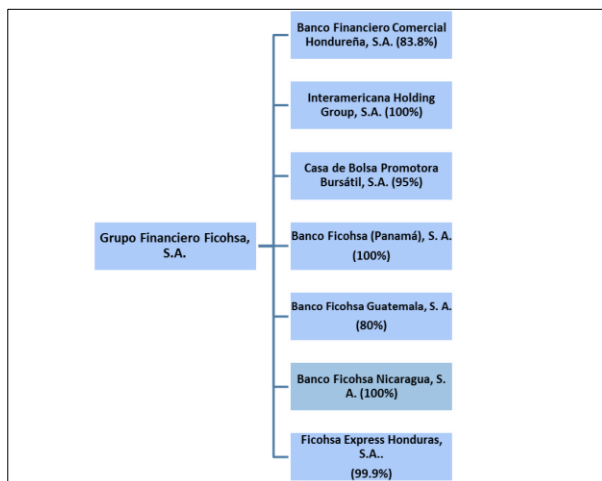
Posteriormente, mediante Resolución SBP N° 0162-2012, de fecha 20 de diciembre de 2012, la SBP otorga a Ficohsa la Licencia General, la misma que le permite efectuar negocios de banca tanto en Panamá como en el exterior, con la cual opera desde el 11 de marzo de 2013.

El 100% de las acciones del Banco pertenece al Grupo Financiero Ficohsa, S.A., el cual mantiene operaciones financieras en Honduras, Nicaragua, Guatemala, Panamá y Estados Unidos. Entre los accionistas del Grupo se encuentran el FMO de Holanda y la International Finance Corporation (IFC).

Grupo Económico

El Grupo Financiero Ficohsa es un holding constituido en Panamá en febrero de 2006, por lo que su regulador de origen es la SBP. El Grupo tiene operaciones internacionales y las entidades que lo conforman tienen sus sedes en diferentes países y distintas actividades, entre las que se encuentran la banca, intermediación financiera y otros servicios relacionados, la aceptación de coberturas de riesgo, fianza y garantías para cubrir indemnizaciones, la intermediación bursátil y la realización de inversiones en instituciones financieras y teneduría de acciones en instituciones financieras y otras entidades mercantiles.

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo se encuentra integrado, adicional a Banco Ficohsa (Panamá) S.A. por las siguientes entidades:



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

El Grupo Financiero Ficohsa cuenta con experiencia en el producto de tarjetas de crédito en el mercado centroamericano; sin mencionar que este Conglomerado adquirió las operaciones de Citibank y Cititarjetas tanto en Honduras (2014), como en Nicaragua (2015), lo cual

robusteció su liderazgo en dicho producto para ambos mercados.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y plana gerencial de Banco Ficohsa, se presentan en el Anexo II. Cabe indicar que a la fecha del presente informe, el Licenciado Alejandro Chamorro es el nuevo Gerente General del Banco, y junto con él, también se han integrado nuevos ejecutivos durante los últimos meses.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Participación Sist. Bancario	Banco Ficohsa (Panamá), S.A.		
	2014	2015	2016
Créditos Directos	0.46%	0.45%	0.46%
Depósitos Totales	0.46%	0.34%	0.37%
Patrimonio	0.30%	0.31%	0.32%

Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

En cuanto a la gestión de riesgo, Banco Ficohsa, a nivel local mantiene una Gerencia de Riesgo encargada de llevar a cabo la identificación, control y gestión de la exposición a los diferentes riesgos que maneja el Banco; en los que se incluye, riesgo país, liquidez, crédito, mercado, reputacional y operativo. De igual forma esta unidad trabaja en conjunto con la Vice-Presidencia Corporativa de Riesgo del Grupo Financiero Ficohsa con el fin de mantener alineados los parámetros establecidos a nivel de grupo y fortalecer la gestión del Banco a nivel local. Para esto se han realizado cambios importantes a nivel de políticas, procesos, controles y estructura con el fin de fortalecer el desempeño del Banco.

Gestión de Riesgo Crediticio

La exposición al riesgo crediticio se da principalmente durante las actividades de créditos que conducen al otorgamiento de préstamos y adelantos, así como por las actividades de inversiones que llevan títulos de valores y otras cuentas en la cartera de activos del Banco.

El riesgo de crédito es el más importante para el Banco, por lo cual se mantienen políticas para la administración del mismo. El Comité de Créditos es quien revisa y aprueba los créditos según los niveles de aprobación previamente establecidos en su Manual de Políticas de Créditos.

El Banco ha efectuado cambios en la segregación de funciones, políticas de otorgamiento, seguimiento, cobro, refinanciamiento y recuperación que han quedado como responsabilidad del Área de Riesgos, entretanto que las funciones de aplicación de las mismas son responsabilidad del Área de Operaciones. Riesgos igualmente adelanta un seguimiento sobre la aplicación de dichas políticas para asegurar su debido cumplimiento.

El Banco evalúa el nivel de riesgo de crédito analizando de forma cualitativa y cuantitativa la cartera según los criterios de clasificación, nivel de morosidad, cobertura y probabilidades de pérdida para determinar la pérdida esperada y los niveles de reservas requeridos. Asimismo, el Banco, de acuerdo a las mejores prácticas, realiza un análisis individual de los clientes para determinar posibles deterioros y establecer reservas según los resultados.

Para la calificación externa de las inversiones en valores, el Banco toma en consideración las evaluaciones de las calificadoras de riesgo o sus equivalentes, que son utilizadas por el Comité ALCO para la administración de los riesgos de crédito en lo que respecta a los títulos que componen el Portafolio de Inversiones.

En relación a los niveles de protección de cartera, el Banco constituye reservas superiores al total de créditos en categoría de riesgo morosa y vencida, reforzado con una política de garantías apegada a la regulación y una plataforma de procesos de gestión y cobro de los créditos en mora. En este sentido, el Banco viene fortaleciendo su proceso de cobro, refinanciamiento y recuperación, el cual le permitirá una gestión más efectiva de los créditos en categorías de riesgo mayores.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en moneda, tasas de interés o acciones, los cual están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de moneda y los precios de las acciones.

El Banco identifica la exposición a los riesgos de mercado, ya sea como cartera negociable o no negociable. Los riesgos de mercado que surgen de las actividades negociables y no negociables son atendidos en el Comité ALCO, presentándose informes periódicos a la Junta Directiva.

Para la evaluación de las inversiones en valores, el Banco toma en consideración parámetros de inversión aprobados por la Junta Directiva en cuanto a exposición por emisor, calificación de riesgo según calificadoras de riesgo reconocidas y el riesgo país del portafolio de inversiones.

Con relación al riesgo de moneda, el mismo corresponde al riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. De esta manera, resulta en el riesgo financiero de las diferencias de tiempo para la redefinición de precios (tasas) de activos y pasivos y cambios en el nivel y forma de las curvas de rendimiento asociadas. En este sentido, es importante señalar que el Banco mantiene transacciones en Euros con el propósito de

corresponder a las obligaciones en dicha moneda.

Respecto al riesgo de tasa de interés, el mismo está asociado con la disminución en los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero debido a variaciones en las tasas de interés del mercado. El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe por los cambios en la tasa de interés del mercado. El Banco está expuesto a los efectos de fluctuación en los niveles en general de la tasa de interés del mercado tanto para su valor razonable como para el riesgo del flujo de efectivo. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de estos cambios, pero a su vez pueden darse pérdidas no consideradas en el evento de que ocurran movimientos inesperados. Asimismo, a fin de evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, el Banco realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos a través de aumentos o disminuciones de 100 puntos básicos en las tasas de interés.

En cuanto al riesgo de liquidez, el Banco monitorea este riesgo a través de la administración de sus activos y pasivos, los mismos que se revisan en el Comité ALCO. En este sentido, en este Comité se incluye y revisa: i) el contar con la liquidez necesaria para hacerle frente a la demanda de fondos de los depositantes, solicitudes de línea de crédito y créditos. Esto incluye la reposición de fondos a medida que vencen o son tomados prestados por los clientes; ii) el monitoreo del Índice de Liquidez del estado de situación financiera contra requerimientos internos y regulatorios; y iii) la administración de la concentración y el perfil de los vencimientos de las deudas. Para el Banco, el monitoreo y el reporte se convierten en la medición y proyección del flujo de efectivo, siendo esto relevante para la administración de la liquidez. Para ello, el Banco realiza un análisis de los vencimientos contractuales de los pasivos financieros y la fecha de cobro esperada de los activos financieros. La medida clave utilizada por el Banco para la administración del riesgo de liquidez es el índice de activos líquidos netos sobre depósitos recibidos de clientes.

Banco Ficohsa Panamá, ha adoptado como parte de sus indicadores de gestión de riesgos las métricas de Basilea III en cuanto a Liquidity Coverage Ratio y Net Funding Ratio (NSFR), los cuales son monitoreados mensualmente en el Comité de Riesgos.

Gestión de Riesgo Operacional

Se refiere a la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones del recurso humano, de los procesos, de la tecnología, de la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Incluye el riesgo legal asociado a tales factores. El Banco administra el riesgo operacional a fin de evitar pérdidas y daños en la reputación del mismo, para lo cual ha establecido una política de gestión y administración integral de riesgos aprobada por el Comité de Riesgos y Junta Directiva, los cuales se encuentran recopilados en su Manual de Riesgo Operativo.

La estructura de administración del riesgo operacional ha sido elaborada para proporcionar una segregación de

responsabilidades entre los dueños, los ejecutores, las áreas de control y las áreas que se encargan de asegurar el cumplimiento de las políticas y procedimientos. Para asegurar el monitoreo del riesgo operacional, el Banco ha implementado mapas basados en frecuencia e impacto de los eventos que pudiesen representar un riesgo para la Entidad. Las Unidades de Negocios y de Servicios del Banco asumen igualmente un rol activo en la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos operacionales y son responsables por comprender y gestionar estos riesgos dentro de sus actividades diarias.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

El Banco mantiene una Gerencia de Cumplimiento y Prevención de Blanqueo de Capitales, quien reporta directamente a la Junta Directiva y Gerencia General. Dicha unidad es la encargada de la gestión, monitoreo, control y seguimiento de los procesos y políticas establecidas relacionadas al temán. En este sentido el Banco ha implementado políticas basadas en las disposiciones legales y normativas establecidas a nivel local, las cuales son revisados en el Comité de Cumplimiento celebrados de manera bimestral.

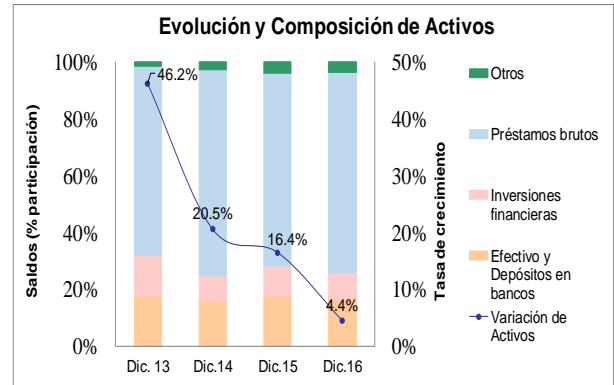
Durante el 2016, la Gerencia de Cumplimiento inició un plan de acción en el que se incluye serie de cambios dentro de sus procesos de Control, Validación y Seguimiento y se designó un área encargada de llevar a cabo esta tarea con el fin de mejorar la eficiencia de los procesos de validación de cuentas nuevas y actualización de expedientes.

Debido a la implementación de la Ley 23 reglamentada por el Gobierno de Panamá y el Acuerdo N° 10-2015 de la SBP, el Banco se encuentra en proceso de actualización de procesos relacionados a validación, revisión, registro, parametrización y monitoreo de sus operaciones, las cuales se encuentra recopilados en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, las cuales fueron revisadas por el Comité de Cumplimiento y ratificados por la Junta Directiva del Banco.

ANÁLISIS FINANCIERO

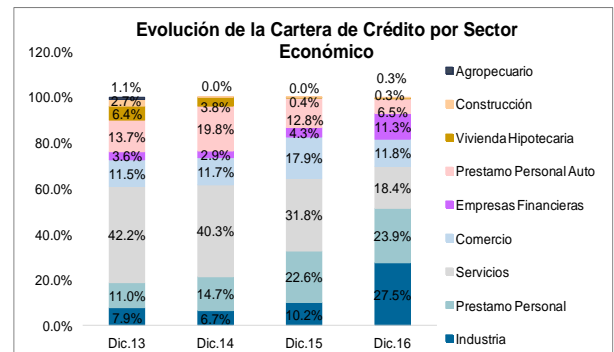
Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2016, Banco Ficohsa, mantiene activos por la suma de US\$427.5 millones, los mismos que crecen a razón de 4.4% entre periodos fiscales, sustentado principalmente por la dinámica observada en la cartera de préstamos, su principal activo productivo. Sin embargo, el comportamiento de los activos se ve limitado por el leve retroceso observados en su cartera de inversión y sus activos líquidos.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

En relación a la cartera de crédito, esta suma un saldo de US\$300.7 millones, que crece en 8.4% con respecto al cierre fiscal de 2015. De igual forma es el principal activo productivo del Banco, con una participación del 70.3% sobre el total de activos. Este crecimiento se debe a una política de colocación de créditos más activa, enfocada al segmento corporativo y en menor medida al sector consumo (tarjeta de créditos)

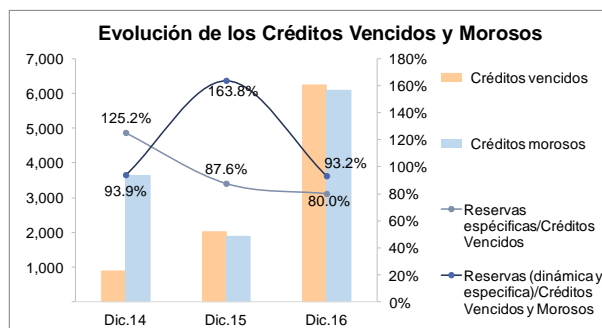


Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a la composición de la cartera por sector económico, se observa un enfoque más marcado al sector corporativo, los cuales equivalen al 69.3% del total de la cartera, mientras que el 30.7% restante corresponde a créditos de consumo, particularmente bajo la modalidad tarjeta de crédito. En este sentido la Entidad tomo la decisión estratégica de salir de los créditos para vivienda hipotecaria y detener de momento la colocación de créditos para autos con el fin mejorar la rentabilidad de la cartera de crédito, así como la calidad de la misma.

Por el lado de la calidad de la cartera de crédito, Banco Ficohsa, al cierre fiscal de 2016 presento un saldo de créditos vencidos y morosos por la suma de US\$12.3 millones, nivel superior en 217.0% al compararlo con diciembre de 2015 (US\$3.9 millones), como resultado de un deterioro en los créditos de consumo colocados durante los periodos previos al ejercicio 2015, particularmente en la colocación de tarjetas de crédito. Esto se refleja en su ratio de mora real (incluye morosos, vencidos y castigos de cartera), que se ubica en 4.9% (2.9% en el 2015), siendo éste el más alto observado a la fecha. En este sentido la Entidad ha implementado un plan de acción desde el 2015, el cual incluye la realización progresiva de castigos a su cartera de crédito con el fin de mejorar la gestión de calidad de su

cartera de préstamos, en línea con esto la Entidad al cierre fiscal del 2015 realizó castigos por US\$4.2 millones, mientras que al cierre de 2016 registra un saldo de US\$2.4 millones. El Banco proyecta para este periodo 2017 realizar más castigos, pero en menor cantidad, debido a que el mayor volumen se realizó durante los dos últimos periodos evaluados.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

El deterioro observado durante los últimos dos periodos evaluados ha impactado los resultados de la Entidad debido a la constitución de mayores reservas, por lo que, al 31 de diciembre de 2016, el saldo total de reservas, incluyendo dinámica y específicas, alcanza la suma de US\$11.5 millones, las mismas que crecen en 80.3% con respecto al periodo previo. Estas reservas brindan una cobertura a los créditos vencidos y morosos en 93.2% mientras que los créditos vencidos son cubiertos en 80.0% solo considerando la reserva en el activo; ambos ratios se encuentran ajustados al compararlos con el periodo previo (163.8% y 87.6%, respectivamente).

Según la clasificación de riesgo establecida en el Acuerdo 4-2013 de la SBP, el Banco clasifica los préstamos en 05 categorías de riesgo, determinando en base a esto las provisiones mínimas requerida. En línea con lo anterior, la cartera pesada del Banco (clasificada en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) asciende a US\$7.0 millones, incrementándose respecto a los US\$2.0 millones registrados en el 2015; al mismo tiempo que el porcentaje del mismo sobre el total de la cartera se incrementa al pasar de 0.7% a 2.3% entre ejercicios, según se detalla:

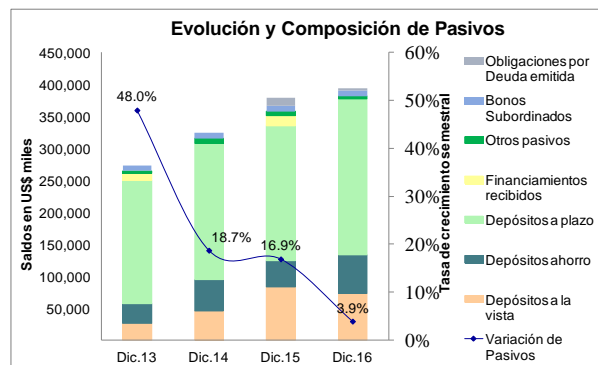
Clasificación de la Cartera de Créditos según Acuerdo 4-2013

En US\$ miles	Dic.14		Dic.15		Dic.16	
		%		%		%
A Normal	249,955	98.2%	274,752	98.6%	288,384	95.4%
B Mención Especial	3,169	1.2%	1,933	0.7%	6,822	2.3%
C Subnormal	461	0.2%	784	0.3%	1,347	0.4%
D Dudoso	697	0.3%	828	0.3%	1,884	0.6%
E Irrecuperable	199	0.1%	345	0.1%	3,740	1.2%
Total Cartera:	254,482	100%	278,643	100%	302,177	100%
Cartera Pesada (C+D+E)	1,357		1,957		6,971	
Cartera Pesada / Cartera Total	0.5%		0.7%		2.3%	

Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

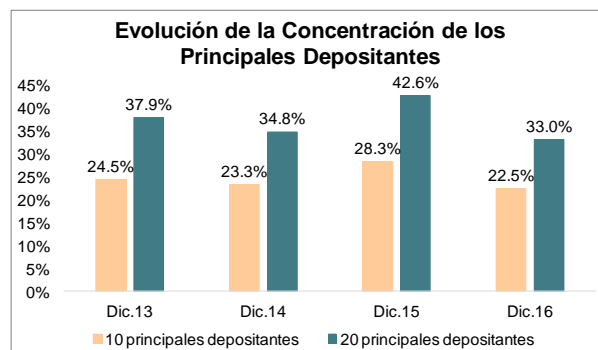
Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos de Banco Ficohsa ascienden a US\$393.6 millones, registrando un aumento de 3.9% con respecto al saldo registrado a diciembre de 2015.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Dentro de la estructura de pasivos, el 95.8% equivalen a los Depósitos captados de clientes, que en términos nominales presentan un saldo de US\$376.9 millones, los cuales crecen en 12.5% entre los periodos fiscales analizados. Dicho aumento es el resultado de un aumento en la tasa pasiva con el fin de atraer nuevos depositantes al Banco, enfocado primordialmente al extranjero. En base a esto, el Banco presenta un crecimiento entre periodos fiscales evaluados de 47.3% y 15.0%, respectivamente en sus depósitos de ahorro y a la vista. Un aspecto positivo que se recoge de este aumento en depósitos es que permitió una mejora en el grado de concentración de los 20 mayores depositantes con respecto al total de captaciones, reduciéndose de 42.64% a 33.03% durante el último año.

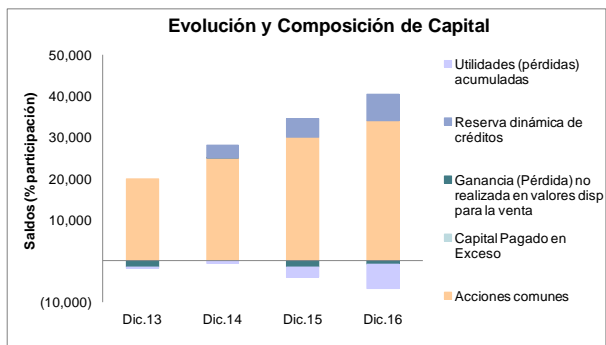


Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

De igual forma, el Banco mantiene otras fuentes de fondeo, teniendo dentro de su estructura, la colocación de bonos subordinados, una emisión de Valores Comerciales Negociables (VCNs) y financiamientos recibidos de otras entidades bancarias. En este sentido, la Entidad mantiene colocado la suma de US\$8.6 millones en Bonos Subordinados de la emisión aprobada de hasta US\$9.0 millones. Dicho saldo fue colocado el 20 de septiembre de 2013 a un plazo de siete años con fecha de vencimiento de 20 de septiembre de 2020. A su vez, este saldo computa como parte del capital secundario del Banco para el cálculo de Índice de Adecuación de Capital

En cuanto al programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) inscritos por la suma de US\$50.0 millones, el Banco colocó US\$3.2 millones este periodo, el cual disminuye en 73.8% con respecto al saldo mostrado en el 2015. Estos VCN corresponden a la Serie I colocados el 15 de agosto de 2016, con una tasa de interés fija de 3.5%.

Por último, el patrimonio neto de Banco Ficohsa aumenta en 10.6% con lo que asciende a un monto de US\$33.9 millones, sustentado por el aporte de capital de US\$4.0 millones recibido durante el primer semestre del periodo analizado. Esto ha permitido que el Banco mitigue el impacto de las pérdidas netas acumuladas, las cuales sumaron US\$5.8 millones (+135.8% con respecto al cierre fiscal 2015). A su vez el Banco registra el saldo de US\$6.5 millones en reserva dinámica y una pérdida no realizada en valores disponibles para la venta por el monto de US\$794.0 mil.

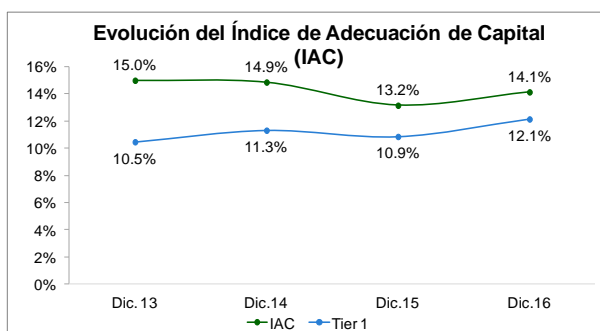


Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al 31 de diciembre de 2016, la solvencia del Banco medida por el Índice de Adecuación de Capital (IAC), se sitúa en 14.1%, aumentando ligeramente con relación al periodo previo (13.2%), como resultado del aporte de capital realizado por el Banco durante este mismo periodo. Es importante señalar que el patrimonio del Banco mantiene una porción del saldo en Bonos Subordinados, el cual computa como capital secundario, de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo 1-2015, que corresponde al 60% del saldo registrado en el pasivo. Al descontar la porción de los Bonos Subordinados, la relación del Capital Primario vs los Activos Ponderados de Riesgo (TIER 1) se ubica en 12.1%, colocándose por encima del límite requerido por la regulación (8.0%).

Por otro lado, al cierre fiscal 2016, la relación entre pasivos y patrimonio resulta en un indicador de apalancamiento de 11.6 veces, el cual presenta una mejora al compararlo con el cierre fiscal previo (12.4 veces), como resultado de un mayor crecimiento del patrimonio en relación al pasivo.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

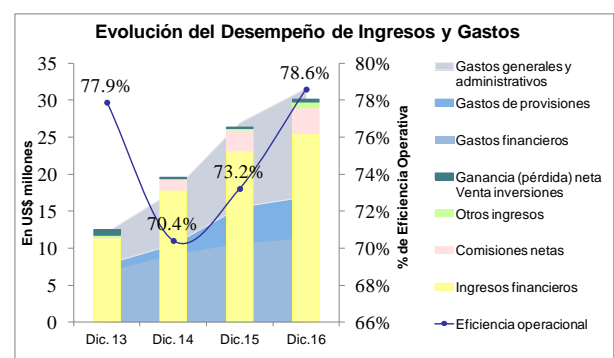
Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre fiscal de 2016, los ingresos financieros registrados por Banco Ficohsa aumentan en 10.0%, alcanzando la suma

de US\$25.4 millones, en línea con el crecimiento interanual de 8.4% en la cartera de créditos. De igual forma, el gasto financiero crece en 7.3% obteniendo un saldo de US\$11.5 millones, como resultado de una mayor captación de depósitos durante el mismo periodo; lo cual no impacta el costo de fondos ya que el ratio se ubica en 3.0%, muy similar al reportado en el periodo anterior (3.1% en el 2015). De igual forma favorece el desempeño del Banco, la dinámica mostrada por las Comisiones Netas, las mismas que luego de un incremento de 25.4% con respecto a 2015, registran un saldo de US\$3.5 millones. De esta forma el resultado financiero neto antes de provisiones pasa de 65.7% a 68.5% entre periodos anuales y en términos nominales crece en 14.7%, alcanzando la suma de US\$17.4 millones.

Es importante señalar que, a pesar del incremento en el gasto de provisión para pérdida en préstamos, el cual alcanza la suma de US\$5.4 millones (+16.3% con respecto al periodo 2015); el ingreso de operación neto asciende a US\$13.2 millones, que crece en 21.1% con respecto al registrado durante el 2015.

Por el lado de los gastos generales y administrativos, luego de un incremento del 28.5%, éstos alcanzan el saldo de US\$14.6 millones como resultado de los mayores gastos generados por el cambio su nueva sede, así como por la contratación de personal y proyectos asociados a la continuidad de expansión, fortalecimiento y mejoras a la gestión del Banco. Esto impacta su indicador de eficiencia operativa, el cual se ubica en 78.6%, ajustándose ligeramente con relación a lo reportado al cierre fiscal anterior (73.2% en el 2015).



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Lo explicado anteriormente impacta los resultados del Banco, que registra una pérdida neta por la suma de US\$1.4 millones, incrementándose de forma significativa en relación a la pérdida obtenida al cierre de 2015 por US\$363.5 mil. Estas pérdidas afectan los indicadores de rentabilidad del Banco, traducido en un retorno promedio para de los activos (ROAA) negativo en 0.3% (0.1% en el 2015), al mismo tiempo que el retorno promedio del accionista (ROAE) fue negativo en 4.8% (1.2% en el 2015).

Liquidez y Calce de Operaciones

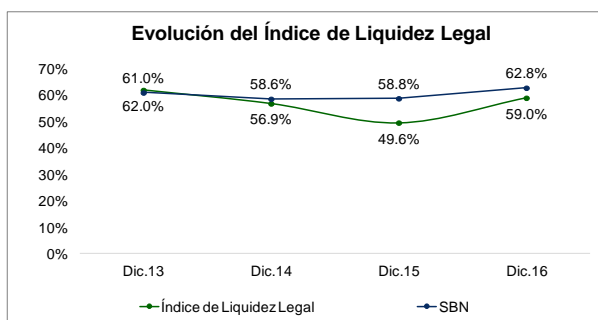
Al 31 de diciembre de 2016, los activos líquidos del Banco alcanzan la suma de US\$182.6 millones, los mismos que no presentan variación significativa con respecto al cierre fiscal de 2015. Estos activos están compuestos por efectivo

y depósitos en bancos (principalmente extranjeros), los que equivalen al 63.2% del total de activos líquidos mientras que el 36.8% corresponde al portafolio de inversiones

El portafolio de las inversiones alcanza la suma de US\$41.1 millones, con una participación del 9.6% sobre el total de activos. Cabe destacar que el Banco ha realizado un cambio importante en su política de gestión de inversiones, la cual llevo a la reclasificación de títulos hacia la categoría de mantenidos al vencimiento por la suma de US\$11.6 millones. Estos títulos reclasificados corresponden a títulos de renta fija cuya volatilidad afectaba la valorización del portafolio. A su vez la Entidad de forma progresiva ha reemplazado títulos que tenían una mayor exposición en los mercados internacionales por títulos de renta fija con grado de inversión, de preferencia de emisores locales, que le brinden rentabilidad sin descuidar la calidad de los mismos. En línea con esto, el 46.6% de los títulos disponible para la venta corresponde a Grado de Inversión Internacional, el 40.0% mantienen Grado Especulativo y el porcentaje restante de las inversiones no ostenta calificación de riesgo internacional (13.4%); aunque esto se mitiga parcialmente por el hecho de que se trata de bancos de la plaza con grado de inversión en escala local.

Con relación a los indicadores de cobertura de liquidez, estos fondos disponibles (Efectivo y Depósitos colocados) cubren los depósitos a la vista y de ahorro en 52.8%, retrocediendo respecto 58.0% registrado al cierre de 2015; mientras que la relación de estos fondos versus los depósitos totales se ubica en 18.8%, la misma que se ajusta entre periodos. Al incluir en los fondos disponibles el portafolio de inversiones, este le brinda una cobertura sobre los depósitos a la vista y de ahorro de 83.6%, mientras que los depósitos totales son cubiertos en un 29.7%.

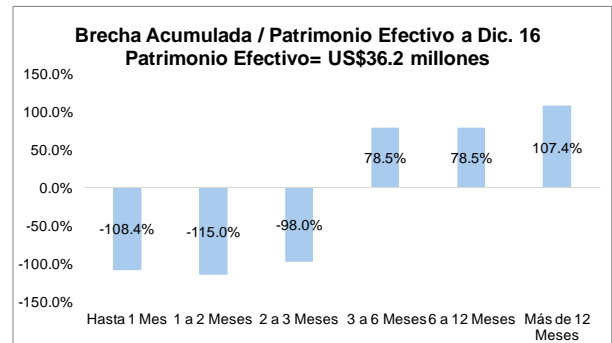
Por el lado del índice de liquidez legal el Banco al cierre fiscal de 2016, este se ubica en 59.0% estando muy cerca del observado en el Sistema Bancario Nacional de 62.8%



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al análisis de vencimientos contractuales entre activos y pasivos del Banco, se muestran brechas negativas en los primeros tramos de hasta 30 días y de 2 a 3 meses, exponiendo su patrimonio efectivo en 108% y 98.0%, respectivamente. En adelante se generan brechas positivas dado que la mayor parte de sus activos mantienen vencimientos mayores a un año. A su vez el análisis no

considera el nivel de retención de los depósitos a la vista y de ahorro, colocando el saldo total en el primer de tramo de hasta un mes. También se destaca que la participación de sus 20 principales depositantes ubicado en 33.0% del total de depósito presenta una disminución importante al compararla con el periodo previo (42.6% en el 2015). En adición buena parte de estos depósitos están bajo la modalidad a plazo.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

EMISIÓN DE INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US\$50 millones):

Mediante Resolución de fecha 29 de abril de 2014, la SMV de Panamá autorizó la emisión y oferta pública de un Programa Rotativo de VCNs en forma global, por un valor nominal de hasta US\$50.0 millones.

Al 31 de diciembre de 2015, se encuentra en circulación la serie I, colocada el 16 de agosto de 2016, a una tasa de interés fija de 3.50% y con vencimiento el 13 de febrero de 2017.

A continuación se detallan las principales características del Programa de Valores Negociables Rotativos:

Emisor: Banco Ficohsa (Panamá), S.A.

Tipo de Instrumento: Valores Comerciales Negociables.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Monto Autorizado: Hasta US\$50 millones.

Tasa de interés: Se define al momento de la colocación

Frecuencia Pago de Intereses: Mensualmente.

Pago de Capital: Al vencimiento de cada Serie.

Plazo de Emisión: Hasta cinco años.

Plazo de Cada Serie: Hasta 360 días.

Prelación: El pago de capital e intereses no tendrá preferencia sobre las demás acreencias.

Redención Anticipada: No se tiene la opción de redención anticipada.

Respaldo y Garantías: Patrimonio genérico del Emisor. El programa no cuenta con garantías.

Agente Estructurador: Prival Bank.

Uso de los Fondos: Fondeo de la cartera de préstamos del Banco.

BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

BALANCE GENERAL

En Miles de Dólares

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
ACTIVOS				
Efectivo y Efectos de Caja	1,938	936	1,168	1,690
Depósitos a la vista	10,034	4,722	3,004	27,900
Depósitos a plazo fijo	39,615	51,141	67,622	41,128
Total de efectivo y depósitos en bancos	51,587	56,799	71,794	70,717
Inversiones al vencimiento	0	0	0	11,630
Inversiones en valores disponibles para la venta	41,307	30,459	42,767	29,503
Total de fondos disponibles	92,894	87,258	114,560	111,851
Préstamos brutos	193,528	254,482	277,378	300,711
Créditos vigentes	193,093	249,955	274,752	289,846
Créditos vencidos y morosos	435	4,527	3,890	12,331
Créditos vencidos	116	897	2,010	6,236
Créditos morosos	319	3,630	1,880	6,095
Más				
Intereses acumulados por cobrar	1,260	1,477	1,265	1,466
Menos:				
Reserva para pérdida en préstamos	1,443	1,122	1,760	4,989
Comisiones no devengadas	518	2,071	1,974	1,425
Préstamos netos	192,827	252,766	274,909	295,764
Activo fijo, neto	1,035	1,003	2,467	2,379
Activos intangibles, neto	240	455	239	450
Depósitos en garantía	229	127	598	1,098
Impuesto sobre la renta diferido	0	286	414	456
Otros activos	4,511	9,718	16,244	15,455
TOTAL DE ACTIVOS	291,735	351,612	409,432	427,453
PASIVOS				
A la vista	26,003	45,918	82,530	73,104
De ahorro	31,109	48,521	41,229	60,719
A plazo	192,017	213,867	211,344	243,086
Total de Depósitos	249,129	308,307	335,102	376,909
Financiamientos recibidos	11,856	0	15,595	0
Bonos Subordinados	8,493	8,618	8,631	8,648
Obligaciones por Deuda emitida	0	0	12,220	3,205
Cuentas por pagar partes relacionadas	233	0	0	0
Intereses acumulados por pagar	409	0	0	0
Otros pasivos	3,513	7,133	7,255	4,828
TOTAL DE PASIVOS	273,633	324,058	378,804	393,590
Patrimonio neto:				
Acciones comunes	20,000	25,000	30,000	34,000
Ganancia (Pérdida) no realiz. en valores disp. para la venta	(1,532)	22	(1,505)	(794)
Reserva dinámica de créditos	0	3,130	4,612	6,501
Utilidades (pérdidas) acumuladas de periodos anteriores	(702)	(2,626)	(2,115)	(3,192)
Utilidades (pérdidas) del periodo	335	2,028	(364)	(2,651)
TOTAL PATRIMONIO	18,101	27,554	30,628	33,863
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	291,735	351,612	409,432	427,453

ESTADO DE RESULTADOS

En Miles de Dólares

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Ingresos financieros	11,383	17,824	23,135	25,440
Intereses sobre préstamos	9,151	16,165	20,966	23,246
Intereses sobre depósitos en bancos	342	120	88	93
Intereses sobre inversiones en valores	1,891	1,538	2,080	2,101
Gastos financieros	6,989	9,317	10,750	11,532
Intereses sobre depósitos	6,844	8,841	9,705	10,598
Intereses sobre financiamientos recibidos	145	476	1,045	934
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	4,395	8,507	12,385	13,908
Comisiones netas	16	1,502	2,805	3,517
RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES	4,411	10,008	15,189	17,425
Provisión para pérdidas en préstamos	892	1,093	4,656	5,416
RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES	3,519	8,915	10,533	12,009
Ingresos diversos	1,136	237	362	1,188
Ganancia (pérdida) neta en venta de valores dispo. para la venta	757	190	156	424
Otros ingresos	378	47	206	764
TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO	4,655	9,152	10,895	13,197
Gastos generales y administrativos	4,320	7,214	11,386	14,627
Gastos operacionales generales	2,449	3,278	6,415	8,907
Gastos de personal y otras remuneraciones	1,647	3,390	4,355	5,381
Gastos de depreciación y amortización	223	546	617	339
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	335	1,939	-491	-1,430
Pago de impuesto sobre la renta	0	90	128	(4)
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	335	2,028	(364)	(1,434)

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-13	Dic. 14	Dic.15	Dic.16
CALIDAD DE ACTIVOS				
Vencidos / Préstamos Brutos	0.1%	0.4%	0.7%	2.1%
Vencidos + Morosos / Préstamos Brutos	0.2%	1.8%	1.4%	4.1%
Vencidos + Morosos + Castigos / Préstamos Brutos	0.3%	2.0%	2.9%	4.9%
Reservas para Préstamos / Vencidos	1239.5%	125.2%	87.6%	80.0%
Reservas para Préstamos + Dinámica / Vencidos + Morosos	331.7%	93.9%	163.8%	93.2%
(Vencidos + Morosos - Reservas de Préstamos - Dinámica) / Patrimonio	(5.6%)	1.0%	(8.1%)	2.5%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	0.7%	1.7%	2.3%	3.8%
Préstamos brutos / Activos	66.3%	72.4%	67.7%	70.3%
CAPITAL				
Pasivo / Patrimonio (Veces)	15.1	11.8	12.4	11.6
(Pasivos - Bonos Subordinados) / (Patrimonio + Bonos Subordinados)	10.0	8.7	9.4	9.1
Pasivos / Activos	93.8%	92.2%	92.5%	92.1%
Patrimonio / Activos	6.2%	7.8%	7.5%	7.9%
Activos Fijos / Patrimonio	5.7%	3.6%	8.1%	7.0%
Patrimonio / Préstamos Brutos	9.4%	10.8%	11.0%	11.3%
Índice de Adecuación de Capital	15.0%	14.9%	13.2%	14.1%
RENTABILIDAD				
ROAA ¹	0.1%	0.6%	(0.1%)	(0.3%)
ROAE ²	2.0%	8.9%	(1.2%)	(4.8%)
Margen Financiero Bruto	38.6%	47.7%	53.5%	54.7%
Margen financiero ⁴ (incorpora comisiones netas)	38.7%	51.8%	58.6%	68.5%
Margen Neto (Utilidad neta/ingresos)	2.9%	11.4%	(1.6%)	(5.6%)
Rendimiento sobre Activos Productivos	4.7%	5.7%	6.3%	6.3%
Rendimiento sobre Inversiones	3.3%	4.3%	5.7%	5.0%
Rendimiento sobre Préstamos	6.5%	7.2%	7.9%	8.0%
Costo de Fondeo	3.1%	3.2%	3.1%	3.0%
Spread Financiero	1.6%	2.5%	3.2%	3.3%
Componente Extraordinario sobre Utilidades ⁴	338.9%	11.7%	(99.6%)	(82.8%)
Gasto de provisiones / Ingresos financieros	7.8%	6.1%	20.1%	21.3%
Utilidad neta/Ingresos Financieros	2.9%	11.4%	-1.6%	-5.6%
EFICIENCIA				
Gastos operativos / Ingresos financieros	37.9%	40.5%	49.2%	57.5%
Gastos operativos / margen bruto	98.3%	84.8%	91.9%	105.2%
Gastos de personal / Ingresos financieros	14.5%	19.0%	18.8%	21.2%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.9%	1.3%	1.6%	1.8%
Gastos Generales y Administrativos / Activos Promedio	1.8%	2.2%	3.0%	3.5%
Eficiencia Operacional ⁵	77.9%	70.4%	73.2%	78.6%
LIQUIDEZ				
Efectivo + Depósitos en Bancos / Depósitos Vista y Ahorro	90.3%	60.1%	58.0%	52.8%
Efectivo + Depósitos en Bancos / Depósitos Totales	20.7%	18.4%	21.4%	18.8%
Efectivo + Depósitos en Bancos / Pasivos Totales	18.9%	17.5%	19.0%	18.0%
(Efectivo + Dep. en Bancos + Inversiones) / Depósitos Vista y Ahorro	162.7%	92.4%	92.6%	83.6%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inversiones) / Depósitos Totales	37.3%	28.3%	34.2%	29.7%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inversiones) / Pasivos Totales	33.9%	26.9%	30.2%	28.4%
Depósitos Vista y Ahorro / Total Depósitos	22.9%	30.6%	36.9%	35.5%
Depósitos Totales / Total de Pasivos	91.0%	95.1%	88.5%	95.8%
Índice de Liquidez Legal	62.0%	56.9%	49.6%	59.0%
Total Préstamos Netos/ Depósitos Totales	77.4%	82.0%	82.0%	78.5%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	11,400	19,326	25,939	28,957
Costos de intermediación (US\$ miles)	6,989	9,317	10,750	11,532
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	4,411	10,008	15,189	17,425
Préstamos Castigados (US\$)	155,507	626,129	4,143,552	2,395,200
% Castigos / Colocaciones Brutas	0.08%	0.25%	1.49%	0.80%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	25.9%	28.4%	26.8%	27.0%
20 Mayores Depositantes / Depósitos	37.9%	34.8%	42.6%	33.0%

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.16)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BB+.pa	BB+.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Primer Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US\$50.0 millones)	EQL 3+.pa	EQL 3+.pa	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.

*Informe Publicado el 30 de diciembre de 2016.

ANEXO II**Accionistas al 31.12.2016**

Accionistas	Participación
Grupo Financiero Ficohsa, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 31.12.2016**

Directorio	
Camilo Alejandro Átala Faraj	Presidente
Javier Eduardo Átala Faraj	Tesorero
Colin Veater	Secretario
Luis Alberto Átala Faraj	Director
José Arturo Alvarado	Director
José Alejandro Piedrahita	Director Independiente
Juan Antonio Niño	Director Independiente
Richard Lee	Director Independiente

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.12.2016**

Plana Gerencial	
Alejandro Chamorro	Gerente General
Vacante	VP de Finanzas, Presupuesto y Administración
Alejandra Tabares	VP de Tesorería
José E. Ávila N.	VP de Negocio Internacional y Local
José R. De La Rocha	VP de Banca Privada
Luis A. Chu	Gerente de Operaciones
Nivia Sorto	Gerente de Riesgo
Isabel Pérez	Gerente de Cumplimiento

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA 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 CALIFICACIONES 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 CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES 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 CALIFICACIONES 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 CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación 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 calificación 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 calificación 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 CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.