



## BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 30 de noviembre de 2017

#### Contacto:

(507) 214 3790

Cecilia González

Analista

[cgonzález@equilibrium.com.pa](mailto:cgonzález@equilibrium.com.pa)

Fernando Arroyo

Lead Analyst

[farroyo@equilibrium.com.pa](mailto: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 2014, 2015 y 2016 de Banco Ficohsa (Panamá), S.A. además de Estados Financieros No auditados al 30 de junio de 2016 y 2017. 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 modificar de BB+.pa a BB.pa la categoría otorgada como Entidad a Banco Ficohsa (Panamá), S.A. (en adelante, Ficohsa o el Banco). Al mismo tiempo, ratifica la calificación EQL 3+.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50 millones. La perspectiva se modifica de Negativa a Estable.

La decisión de modificar la calificación de Ficohsa se sustenta en el deterioro de la calidad crediticia de su cartera de colocaciones, lo que conllevó a un ajuste en los indicadores de morosidad y cobertura con reservas. Esto también viene acompañado de un aumento en los créditos clasificados en categorías distintas a Normal durante el último ejercicio. A su vez, las mayores provisiones constituidas por el deterioro de cartera conllevaron a que el Banco reporte pérdidas durante algunos meses del presente ejercicio, ajustando sus indicadores de rentabilidad. De esta manera, Ficohsa continúa registrando pérdidas acumuladas en su patrimonio a raíz de los resultados negativos exhibidos a lo largo de los últimos tres ejercicios, lo cual a su vez afecta la posición de solvencia del Banco. Se tomó en cuenta igualmente la relativa concentración de las captaciones provistas por los 20 mayores depositantes del Banco. Sopesa igualmente la concentración en los 20 mayores grupos económicos deudores, aspecto que pudiese afectar los indicadores de desempeño de Ficohsa en caso de deterioros no previstos, principalmente en créditos de alta cuantía. Además, al 30 de junio de 2017, Ficohsa presenta un índice de solvencia patrimonial que se ubicó por debajo del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN) al situarse el IAC en 11.4%. Si bien el Banco muestra una

### Instrumento

### Calificación\*

Entidad	(modificada) de BB+.pa a BB.pa
Valores Comerciales Negociables	EQL 3+.pa
Perspectiva	(modificada) Negativa a Estable

mejora en el IAC al mes de agosto de 2017 (13.7%), lo anterior demuestra la relativa sensibilidad del índice.

No obstante, lo señalado anteriormente, a la fecha soporta la calificación asignada al Banco el soporte financiero implícito que le brinda su principal accionista: Grupo Financiero Ficohsa. En ese sentido, también se pondera la participación del Grupo en la gestión y prácticas de buen Gobierno Corporativo, así como su rol en la creación de sinergias con los demás bancos miembros del mismo Grupo Económico. En relación a la estrategia de modelo de negocio regional y al desempeño del Banco, se valora la relativa diversificación tanto sectorial como geográfica que mantiene la cartera de préstamos, lo que da como resultado un mejor margen neto de intermediación financiera. Como factor positivo, el Banco ha realizado esfuerzos para mejorar el índice de eficiencia operacional, minimizando los gastos operativos que en su momento se debieron a la adecuación de sistemas, robustecimiento de su Plana Gerencial, expansión de su infraestructura de servicio, entre otros.

El cambio en la perspectiva del Banco se modifica a Estable al considerar la mejora en los resultados a lo largo de los últimos meses (específicamente a partir de agosto de 2017), así como la mejora en el IAC, lo cual incorpora igualmente una venta de cartera por aproximadamente US\$12.0 millones a una empresa perteneciente al mismo Grupo Económico.

Como hecho de relevancia del periodo, cabe indicar que, a partir de marzo de 2017, el Banco ha establecido una nueva administración, incluyendo la contratación del señor Alejandro Chamorro como nuevo Gerente General. En ese sentido, se creó un Plan Estratégico enfocado en cubrir áreas

claves relacionadas al negocio y al control interno con miras a fortalecer su área de cobros, reforzar su política de colocación de créditos, entre otros aspectos. La nueva administración espera que, con las nuevas estrategias implementadas, el Banco alcance una recuperación en su generación de resultados.

Finalmente, a la fecha analizada, los indicadores representan retos relacionados a la reversión de las pérdidas

acumuladas registradas, además de la corrección del deterioro que mantienen sus indicadores de calidad de cartera y de cobertura con reservas.

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 continúen presionando a la baja los índices de cobertura de reservas.
- Deterioro pronunciado 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).

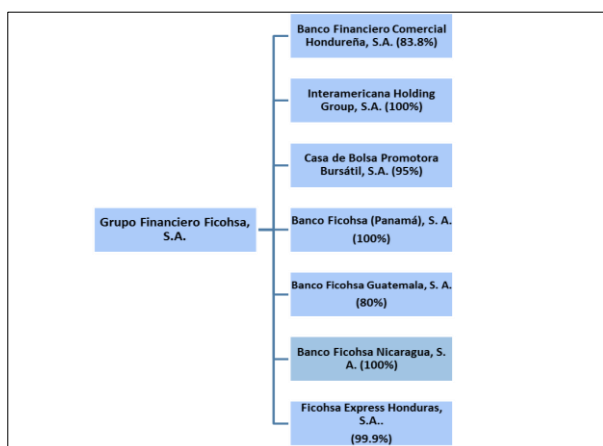
Posteriormente, mediante Resolución SBP N° 0162-2012, de fecha 20 de diciembre de 2012, la SBP otorga a Ficohsa la Licencia General, la misma que le permite efectuar negocios de banca tanto en Panamá como en el exterior, con la cual opera desde el 11 de marzo de 2013.

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 una holding constituida 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 de la siguiente manera:



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

El Grupo Financiero Ficohsa cuenta con experiencia en el producto 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 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.		
	Dic.2015	Dic. 2016	Jun.2017
Créditos Directos	0.45%	0.47%	0.57%
Depósitos Totales	0.73%	0.51%	0.62%
Patrimonio	0.31%	0.32%	0.29%

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 cuanto a la segregación de funciones, políticas de otorgamiento, seguimiento, cobro, refinanciamiento y recuperación, los cuales han quedado como responsabilidad del Área de Riesgos; mientras 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 la cartera de forma cualitativa y cuantitativa 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.

En relación a los niveles de protección de cartera, 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 cuales están expuestos a movimientos de mercado 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 ese 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 a 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 dicho Comité se incluye y revisa: i) 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 por último iii) la administración de la concentración y el perfil de los vencimientos de las deudas. 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 lo cual 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 Ficohsa para la administración del riesgo de liquidez es el índice de activos líquidos netos sobre depósitos recibidos de clientes.

Es importante señalar que el 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, se ha implementado mapas basados en frecuencia e impacto de los eventos que pudiesen representar un riesgo para el Banco. Las Unidades de Negocios y de Servicios de Ficohsa 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 tema. 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 celebrado de manera bimestral.

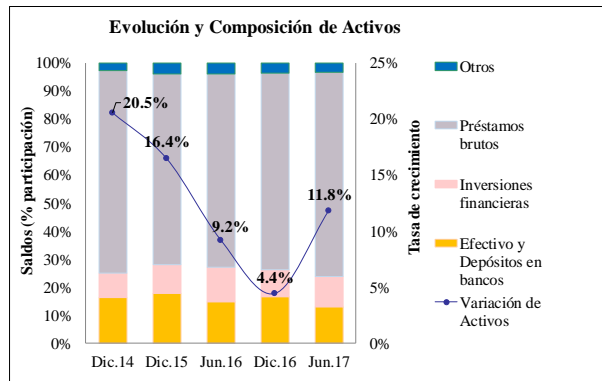
Debido a la implementación de la Ley 23 reglamentada por el Gobierno de Panamá y el Acuerdo N° 10-2015 de la SBP, el Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo cuenta con los procesos relacionados a validación, revisión, registro, parametrización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

### ANÁLISIS FINANCIERO

#### Activos y Calidad de Cartera

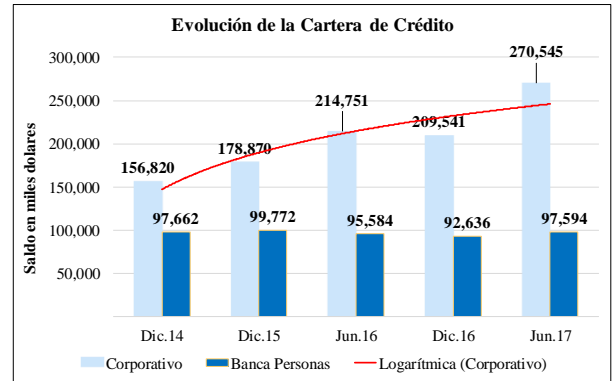
Al 30 de junio de 2017, Ficohsa registra activos totales por US\$499.8 millones, reflejando un crecimiento porcentual de 11.8% en relación al primer semestre del 2016. Dicha variación está sustentada por el crecimiento observado en la cartera de préstamos, siendo éste su principal activo productivo.

Por otro lado, a junio 2017 el portafolio de inversiones y los activos líquidos del Banco alcanzan la suma de US\$181.9 millones, las cuales se ven limitados por el leve retroceso de dichos activos en alrededor 4.3% para este primer semestre.



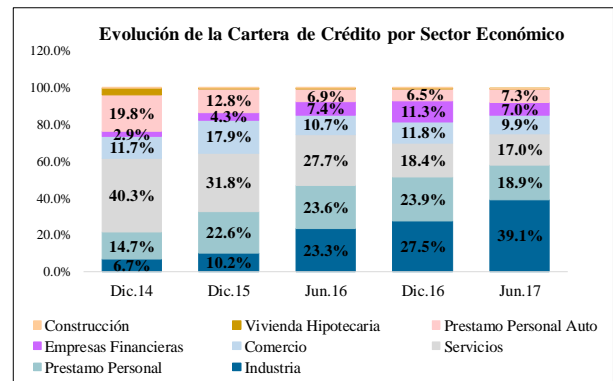
Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al principal activo productivo del Banco que es la cartera de crédito, la misma representa el 73.2% del total de los activos. Al 30 de junio de 2017, la cartera de crédito asciende a US\$365.8 millones, mostrando un incremento anual de 18.4%.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

El crecimiento de la cartera de créditos se debe a una estrategia de colocación enfocada en la banca corporativa, la cual a la fecha de corte representa el 73.5% del total de la cartera, mientras que la banca de consumo representa el 26.5% restante. Ésta última se concentra en el producto tarjeta de crédito, la cual representa 33.0% del total de la cartera de consumo y 8.7% del total de la cartera crediticia. En relación a lo anterior, el Banco ha tomado la decisión estratégica de salir de los créditos para viviendas hipotecarias y detener por el momento la colocación de los créditos para autos y de préstamos personales.



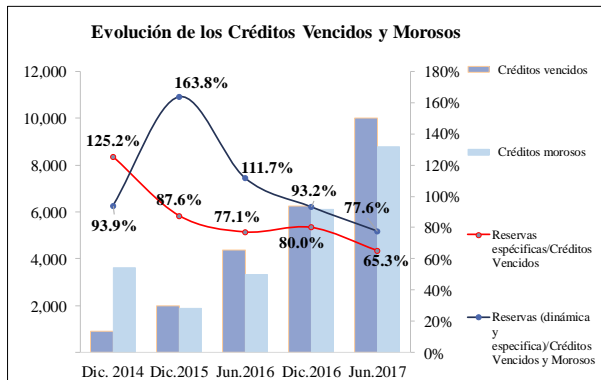
Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la calidad de la cartera, el saldo de los créditos vencidos y morosos asciende a US\$18.7 millones, con una variación semestral de 52.4%. A su vez, estos créditos equivalen al 3.8% de las colocaciones brutas del Banco, indicador que aumenta respecto al 2.5% observado al cierre de junio 2016. En ese sentido, la variación se sustenta en el deterioro de los créditos de consumo principalmente en las tarjetas de créditos colocadas durante los periodos previos. Lo anterior conllevó a una desmejora en el ratio de mora real (que incluye morosos, vencidos y castigos de cartera), el cual se ubicó en 6.1%, aumentado en relación a junio 2016 donde fue 3.8%. Al respecto, el Banco 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. Es así que, Ficohsa realizó castigos por US\$2.4 millones al cierre fiscal del 2016 y US\$3.8 millones para los seis primeros meses del año 2017.

Como hecho subsecuente, para el mes de agosto de 2017 el Banco vendió US\$12.0 millones de cartera, entre préstamos personales vigentes (sin descuento directo) y tarjetas de



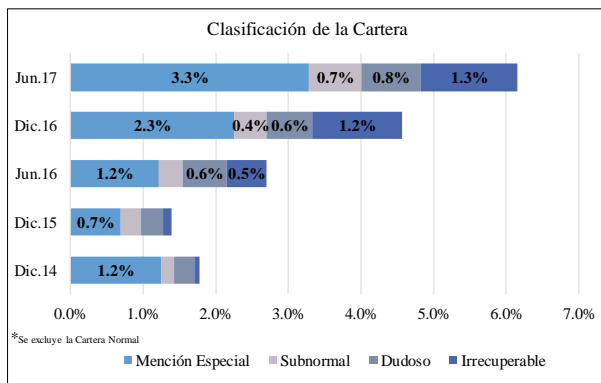
crédito previamente castigadas a una compañía perteneciente al Grupo Financiero Ficohsa. En particular, la venta de los préstamos personales generó una ganancia de US\$2.1 millones aproximadamente, la misma que se registró como “otros ingresos”.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio del 2017, el Banco mantiene un saldo total de reservas (específica y dinámica) de US\$14.6 millones, el cual aumentó 69.2% durante el último año. De esta forma, la cobertura sobre créditos vencidos y morosos equivale 77.6%, mientras que la cobertura sobre créditos vencidos representa 65.3% sólo considerando la reserva específica.

En cuanto a la clasificación de la cartera de créditos por riesgo del deudor y en base a lo establecido en el Acuerdo 4-2013 de la SBP, los créditos en categoría Normal representan el 93.8% de la cartera, porcentaje que ha venido reduciéndose en los últimos ejercicios, en base a lo señalado anteriormente. En línea con lo anterior, la cartera pesada del Banco (clasificada en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) asciende a US\$10.6 millones, incrementándose respecto a los US\$4.6 millones registrados en junio de 2016. Es importante señalar que la cartera clasificada en categoría Mención Especial presentó un incremento en saldo de US\$3.8 a US\$12.1 millones interanualmente.

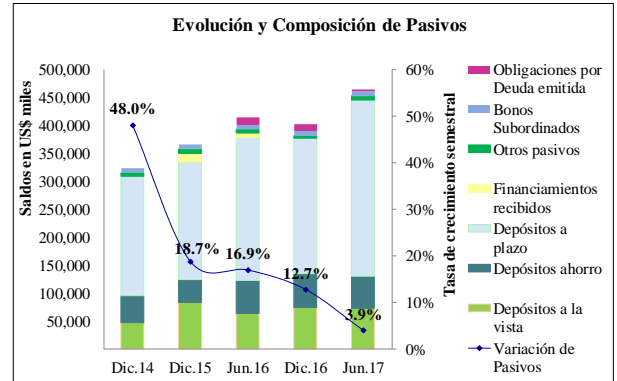


Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

**Pasivos y Estructura de Fondo**

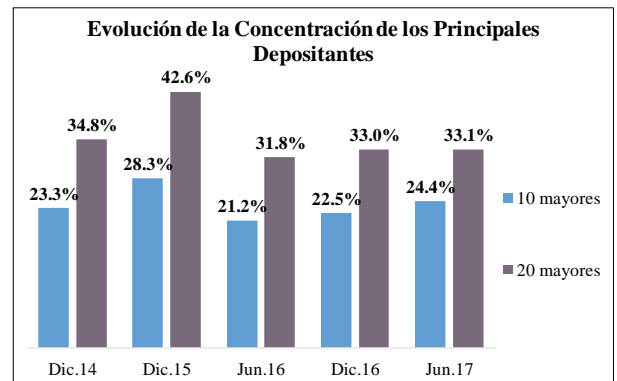
Al 30 de junio de 2017, los pasivos del Banco alcanzan un saldo de US\$466.9 millones, luego de un incremento del 13.0% con relación a junio de 2016. Los depósitos captados de los clientes es su principal fuente de fondeo, lo cual representa el 89.1% del total de los activos. Los depósitos captados totalizan US\$445.4 millones, los

cuales crecen en 17.7% entre junio 2016 y 2017, producto de los esfuerzos del Banco orientados a captar depósitos de otros países de Centroamérica. En cuanto a la composición de las captaciones, los depósitos a plazo fijo representan 70.7% de la estructura, mientras que el 26.1% restante se distribuye entre cuentas a la vista y de ahorro.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, se observó un incremento en la participación de los 20 mayores depositantes sobre el total de las captaciones, desde 31.8% a 33.1% entre junio 2016 y junio 2017. En este sentido, los niveles de concentración en mayores depositantes se ubican en niveles altos en comparación al promedio de bancos evaluados por Equilibrium.

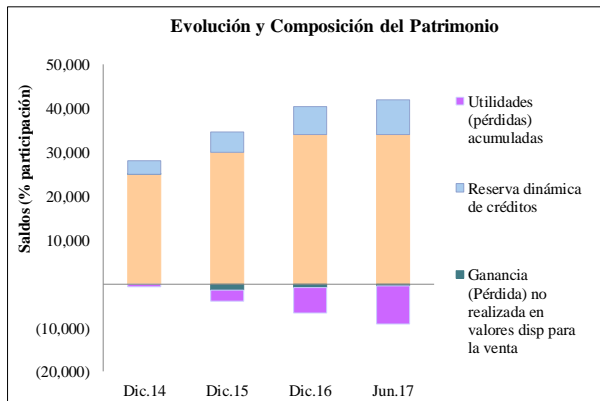


Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

El Banco mantiene otras fuentes de fondeo, entre las que se encuentran la colocación de Bonos Subordinados por US\$8.5 millones a junio de 2017 (aprobada por hasta US\$9.0 millones). Dicho saldo fue colocado el 20 de septiembre de 2013 a un plazo de siete años. Además, el Banco mantiene obligaciones de deuda por US\$4.9 millones, las cuales corresponden a (i) facilidades de crédito otorgadas por bancos corresponsales por US\$1.7 millones y (ii) una emisión de Valores Negociables (VCNs) con un saldo de US\$3,2 millones en circulación por la serie J (referirse al Anexo III), entre otros.

Finalmente, el patrimonio neto de Ficohsa alcanza la suma de US\$32.9 millones, disminuyendo en 3.2% respecto al periodo previo. Asimismo, de acuerdo a lo mencionado anteriormente, el Banco tuvo que constituir mayores reservas dinámicas que suman a la fecha US\$8.1 millones y presentó una pérdida no realizada en valores disponibles

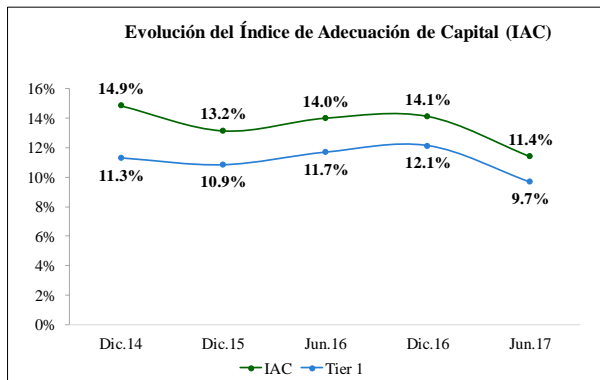
para la venta por el monto de US\$442.0 mil.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

### Solvencia

Al primer semestre del 2017, el nivel de solvencia del Banco medido a través de Índice de Adecuación de Capital (IAC) se sitúa en 11.4%, disminuyendo respecto a lo registrado a diciembre 2016. Los fondos de capital disminuyeron 5.9% durante este primer semestre del 2017; a razón de un mayor déficit acumulado por las pérdidas presentadas por el Banco, aunado a la constitución de nuevas reservas dinámicas como respuesta al crecimiento de la cartera. Al considerar sólo la relación de capital primario, el IAC se ubica en 9.7% al cierre de junio 2017.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que el Banco mantiene en circulación Bonos Subordinados, los cuales son considerados capital secundario, de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo I-2015 y que a la fecha de análisis computaron al 58.9% de su valor, debido al corto vencimiento de los instrumentos. En ese sentido, la Gerencia del Banco se encuentra evaluando estrategias para impulsar el IAC para los próximos periodos, observándose que para agosto de 2017 el IAC se incrementó a 13.7% y 14.1% al 30 de septiembre de 2017, producto del cambio en los términos y condiciones de la Deuda Subordinada, así como la venta de cartera castigada que permitió disminuir el monto de déficit acumulado.

En base a lo expuesto anteriormente se observa que la relación entre pasivo y patrimonio presenta un deterioro en el indicador de apalancamiento, el cual pasa de 12.1 a 14.6 veces interanualmente.

### Rentabilidad y Eficiencia

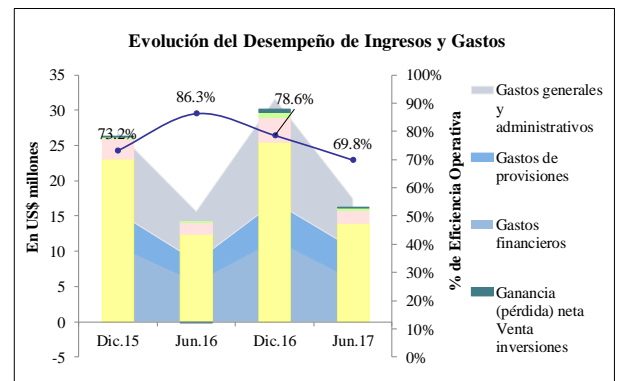
Ficohsa exhibe una pérdida neta de US\$1.2 millones al primer semestre del 2017, reflejando un retroceso de 30.5% con respecto a junio de 2016. Producto de lo anterior, los índices de rentabilidad promedio sobre activos totales y sobre el patrimonio continúan ubicándose en terreno negativo, registrando -0.2% y -2.7% respectivamente. Es importante señalar que producto de la venta de la cartera castigada y morosa a agosto de 2017 el Banco ha reflejado utilidad neta en los meses subsiguientes.

Por otro lado, los ingresos financieros registrados por Ficohsa aumentan en 13.0%, alcanzando US\$14.0 millones, en línea con el crecimiento interanual de 18.0% en la cartera de créditos. De igual forma, el gasto financiero crece en 5.8% obteniendo un saldo de US\$6.1 millones, como resultado de una mayor captación de depósitos durante los últimos 12 meses a pesar de la disminución del costo de fondos.

El resultado financiero neto antes de provisiones pasa de 67.4% a 69.4% entre los últimos 12 meses y en términos nominales el resultado crece en 16.3%, alcanzando la suma de US\$9.7 millones.

Adicionalmente, un factor que generó una presión sobre la utilidad neta del Banco entre junio de 2016 y junio de 2017, corresponde al aumento en el gasto de reservas de cartera, que al 30 de junio de 2017 se sitúa en US\$4.3 millones.

En relación a los gastos generales y administrativos, se presentó una leve disminución de 0.1%, alcanzado la suma de US\$7.1 millones. Es importante señalar que el Banco ha mejorado significativamente el indicador de eficiencia operativa, de 86.3% a 69.8%, producto del esfuerzo para controlar los gastos operativos.



Fuente: Banco Ficohsa / Elaboración: Equilibrium

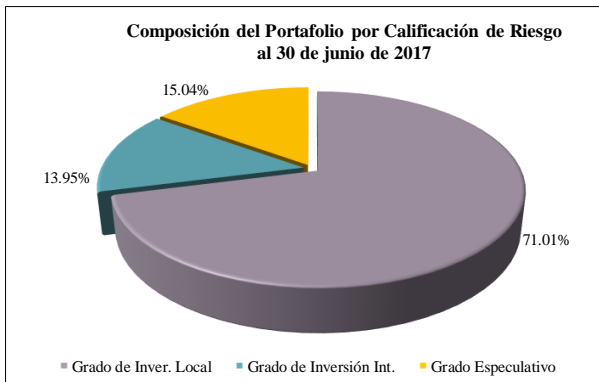
### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2017, el saldo conjunto entre efectivo, depósitos colocados en bancos e inversiones financieras (fondos disponibles) representan el 23.6% de los activos totales del Banco, cifra menor al 26.9% reportado en el mismo periodo del ejercicio anterior, la disminución se debe en gran medida a la baja que se presenta en los depósitos a plazo (-27.7%).

Con relación a los indicadores de cobertura de liquidez, los fondos disponibles (Efectivo y Depósitos colocados) cubren los depósitos a la vista y de ahorro en 48.9%, retrocediendo respecto al 52.8% registrado al cierre de 2016; mientras que

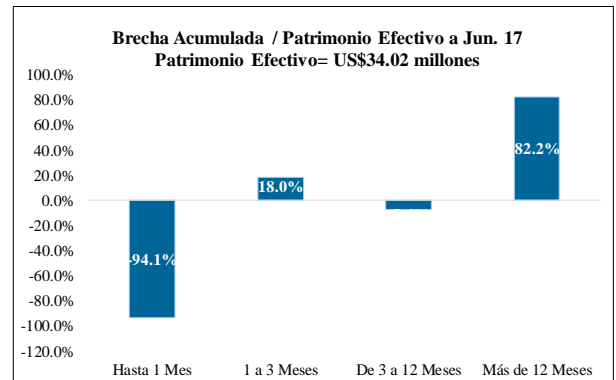
la relación de estos fondos versus los depósitos totales se ubica en 14.3%, la misma se ajusta en los últimos ejercicios. De incluir los fondos disponibles del portafolio de inversiones, éstos cubren los depósitos a la vista y de ahorro en 81.5%, mientras que los depósitos totales en 26.5%.

Con relación al Índice de Liquidez Legal el mismo se ubica en 69.8% al 30 de junio 2017, retrocediendo respecto al 86.3% mostrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. (SBN 60.7%). El portafolio de inversiones alcanza la suma de US\$54.3 millones, con una participación del 10.9% sobre el total de activos. Cabe señalar que el Banco ha realizado cambios importantes en su política de gestión de inversiones, llevando a la reclasificación de títulos hacia la categoría de mantenidos al vencimiento por la suma de US\$11.6 millones, los cuales corresponden a títulos de renta fija cuya volatilidad afecta la valorización del portafolio. A junio de 2017 el portafolio de Ficohsa se encuentra clasificado en su totalidad en títulos con grado de Inversión Local en un 71.1%, con grado de Inversión Internacional, en 13.9% y de Grado Especulativo en 15.04%.



Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*

En cuanto al calce de liquidez entre activos y pasivos según escenarios contractuales, al 30 de junio 2017, se observa que los pasivos en la banda de 0-30 días superan en gran medida a los activos en dicho tramo, lo cual guarda relación con el hecho que Banco Ficohsa Panamá capta una gran cantidad de depósitos de clientes (89.1% del total de los activos). En términos generales, la brecha mencionada también representa más de cuatro veces los fondos de capital del Banco, lo cual es considerado un factor de riesgo ante la materialización de escenarios de estrés financiero.



Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*



**BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.**  
**ESTADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
(en miles de dólares)

	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo y Efectos de Caja	936	1,168	3,036	1,690	2,893
Depósitos a la vista	4,722	3,004	0	41,128	40,925
Depósitos a plazo fijo	51,141	67,622	62,357	27,900	20,000
<b>Total de efectivo y depósitos en bancos</b>	<b>56,799</b>	<b>71,794</b>	<b>65,393</b>	<b>70,717</b>	<b>63,818.0</b>
Inversiones en valores disponibles para la venta	30,459	42,767	43,365	29,503	42,650
<b>Total de fondos disponibles</b>	<b>87,258</b>	<b>114,560</b>	<b>120,355</b>	<b>111,851</b>	<b>118,130</b>
<b>Préstamos brutos</b>	<b>254,482</b>	<b>277,378</b>	<b>308,936</b>	<b>300,711</b>	<b>365,830</b>
Créditos vigentes	249,955	274,752	302,616	289,846	349,347
Créditos vencidos	897	2,010	4,378	6,236	9,998
Créditos morosos	3,630	1,880	3,341	6,095	8,795
<b>Más</b>					
Intereses acumulados por cobrar	1,477	1,265	1,399	1,466	2,309
<b>Menos:</b>					
Reserva para pérdida en préstamos	1,122	1,760	3,375	4,989	6,526
Comisiones no devengadas	2,071	1,974	1,699	1,425	1,463
<b>Préstamos netos</b>	<b>252,766</b>	<b>274,909</b>	<b>305,261</b>	<b>295,764</b>	<b>360,150</b>
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento					
Activo fijo, neto	1,003	2,467	2,523	2,379	2,214
Activos intangibles, neto	455	239	316	450	569
Depósitos en garantía	127	598	1,098	1,098	2,082
Impuesto sobre la renta diferido	286	414	456	456	456
Otros activos	9,718	16,244	17,070	15,455	16,229
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>351,612</b>	<b>409,432</b>	<b>447,079</b>	<b>427,453</b>	<b>499,829</b>
<b>PASIVOS</b>					
A la vista	45,918	82,530	62,683	73,104	72,499
De ahorro	48,521	41,229	59,693	60,719	58,123
A plazo	213,867	211,344	255,856	243,086	314,743
<b>Total de Depósitos</b>	<b>308,307</b>	<b>335,102</b>	<b>378,233</b>	<b>376,909</b>	<b>445,367</b>
Financiamientos recibidos	0	15,595	8,586	0	0
Bonos Subordinados	8,618	8,631	8,639	8,648	8,652
Obligaciones por Deuda emitida	0	12,220	11,448	3,205	4,966
Otros pasivos	7,133	7,255	6,140	4,828	7,907
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>324,058</b>	<b>378,804</b>	<b>413,046</b>	<b>393,590</b>	<b>466,892</b>
<b>Patrimonio neto:</b>					
Acciones comunes	25,000	30,000	34,000	34,000	34,000
Ganancia (Pérdida) no realiz. en valores disp. para la venta	22	(1,505)	(286)	(794)	(442)
Reserva dinámica de créditos	3,130	4,612	5,246	6,501	8,061
Utilidades (pérdidas) acumuladas de periodos anteriores	(2,626)	(2,115)	(3,155)	(4,410)	(7,451)
Utilidades (pérdidas) del periodo	2,028	(364)	(1,773)	(1,434)	(1,231)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>27,554</b>	<b>30,628</b>	<b>34,033</b>	<b>33,863</b>	<b>32,936</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>351,612</b>	<b>409,432</b>	<b>447,079</b>	<b>427,453</b>	<b>499,829</b>

**BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A.**  
**ESTADO CONDENSADO DE GANANCIA O PÉRDIDA**  
(en miles de dólares)

	Dic.14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>Ingresos financieros</b>	<b>17,824</b>	<b>23,135</b>	<b>12,379</b>	<b>25,440</b>	<b>13,985</b>
Intereses sobre préstamos	16,165	20,966	11,143	23,246	13,068
Intereses sobre depósitos en bancos	120	88	52	93	64
Intereses sobre inversiones en valores	1,538	2,080	1,184	2,101	854
<b>Gastos financieros</b>	<b>9,317</b>	<b>10,750</b>	<b>5,726</b>	<b>11,532</b>	<b>6,059</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>8,507</b>	<b>12,385</b>	<b>6,653</b>	<b>13,908</b>	<b>7,926</b>
Comisiones netas	1,502	2,805	1,687	3,517	1,773
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES</b>	<b>10,008</b>	<b>15,189</b>	<b>8,339</b>	<b>17,425</b>	<b>9,700</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	1,093	4,656	2,893	5,416	4,298
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES</b>	<b>8,915</b>	<b>10,533</b>	<b>5,446</b>	<b>12,009</b>	<b>5,402</b>
<b>Ingresos diversos</b>	<b>237</b>	<b>362</b>	<b>(129)</b>	<b>1,188</b>	<b>448</b>
Ganancia (pérdida) neta en venta de valores dispo. para la venta	190	156	(151)	424	24
Otros ingresos	47	206	22	764	424
<b>TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO</b>	<b>9,152</b>	<b>10,895</b>	<b>5,317</b>	<b>13,197</b>	<b>5,850</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>7,214</b>	<b>11,386</b>	<b>7,086</b>	<b>14,627</b>	<b>7,081</b>
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>1,939</b>	<b>(491)</b>	<b>(1,769)</b>	<b>(1,430)</b>	<b>(1,231)</b>
Pago de impuesto sobre la renta	90	128	(4)	(4)	0.0
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>2,028</b>	<b>-364</b>	<b>-1,773</b>	<b>-1,434</b>	<b>-1,231</b>

## BANCO FICOHSA (PANAMÁ), S.A

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 14	Dic.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos	1.8%	1.4%	2.7%	4.6%	6.2%
Vencidos / Préstamos Brutos	0.4%	0.7%	1.4%	2.1%	2.7%
Vencidos + Morosos / Préstamos Brutos	1.8%	1.4%	2.5%	4.1%	5.1%
Vencidos + Morosos + Castigos / Préstamos Brutos + castigados	2.0%	2.9%	3.8%	4.9%	6.1%
Reservas para Préstamos / Vencidos	125.2%	87.6%	77.1%	80.0%	65.3%
Reservas para Préstamos + Dinámica / Vencidos + Morosos	93.9%	163.8%	111.7%	93.2%	77.6%
(Vencidos + Morosos - Reservas de Préstamos - Dinámica) / Patrimonio	1.0%	(8.1%)	(2.6%)	2.5%	12.8%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	1.7%	2.3%	2.8%	3.8%	4.0%
Préstamos brutos / Activos	72.4%	67.7%	69.1%	70.3%	73.2%
<b>CAPITAL</b>					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	11.8	12.4	12.1	11.6	14.2
(Pasivos - Bonos Subordinados) / (Patrimonio + Bonos Subordinados)	8.7	9.4	9.5	9.1	11.0
Pasivos / Activos	92.2%	92.5%	92.4%	92.1%	93.4%
Patrimonio / Activos	7.8%	7.5%	7.6%	7.9%	6.6%
Patrimonio / Préstamos Brutos	10.8%	11.0%	11.0%	11.3%	9.0%
Índice de Adecuación de Capital	14.9%	13.2%	14.0%	14.1%	11.4%
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAA <sup>1</sup>	0.6%	(0.1%)	(0.6%)	(0.3%)	(0.2%)
ROAE <sup>2</sup>	8.9%	(1.2%)	(7.4%)	(4.8%)	(2.7%)
Margen Financiero Bruto	47.7%	53.5%	53.7%	54.7%	56.7%
Rendimiento sobre Activos Productivos	5.7%	6.3%	6.0%	6.3%	5.9%
Rendimiento sobre Inversiones	4.3%	5.7%	4.6%	5.0%	3.2%
Rendimiento sobre Préstamos	7.2%	7.9%	7.5%	8.0%	7.5%
Costo de Fondo	3.2%	3.1%	3.1%	3.0%	2.9%
Spread Financiero	2.5%	3.2%	2.9%	3.3%	3.1%
Componente Extraordinario sobre Utilidades <sup>4</sup>	11.7%	(99.6%)	7.3%	(82.8%)	(36.4%)
Utilidad neta / Ingresos financieros	10.9%	-2.1%	-9.7%	-5.6%	-3.3%
<b>EFICIENCIA</b>					
Gastos operativos / Ingresos financieros	40.5%	49.2%	57.2%	57.5%	50.6%
Gastos operativos / margen bruto	84.8%	91.9%	106.5%	105.2%	89.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	19.0%	18.8%	21.6%	21.2%	20.6%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.3%	1.6%	0.9%	1.8%	0.8%
Gastos Generales y Administrativos / Activos Promedio	2.2%	3.0%	3.2%	3.5%	3.1%
Eficiencia Operacional <sup>5</sup>	70.4%	73.2%	86.3%	78.6%	69.8%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Efectivo + Depósitos en Bancos / Depósitos Vista y Ahorro	60.1%	58.0%	53.4%	52.8%	48.9%
Efectivo + Depósitos en Bancos / Depósitos Totales	18.4%	21.4%	17.3%	18.8%	14.3%
Efectivo + Depósitos en Bancos / Pasivos Totales	17.5%	19.0%	15.8%	18.0%	13.7%
(Efectivo + Dep. en Bancos + Inversiones) / Depósitos Vista y Ahorro	92.4%	92.6%	88.9%	83.6%	81.5%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inversiones) / Depósitos Totales	28.3%	34.2%	31.8%	29.7%	26.5%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inversiones) / Pasivos Totales	26.9%	30.2%	29.1%	28.4%	25.3%
Índice de Liquidez Legal	56.9%	49.6%	54.6%	59.0%	62.7%
Total Préstamos Netos/ Depósitos Totales	82.0%	82.0%	80.7%	78.5%	80.9%
<b>INFORMACIÓN ADICIONAL</b>					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	19,326	25,939	14,065	28,957	15,759
Costos de intermediación (US\$ miles)	9,317	10,750	5,726	11,532	6,059
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	10,008	15,189	8,339	17,425	9,700
Préstamos Castigados (en US\$ miles)	626	4,144	4,075	2,395	3,817
% Castigos / Colocaciones Brutas	0.25%	1.49%	1.32%	0.80%	1.04%

<sup>1</sup> ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / {(Activo<sub>t</sub>+ Activo<sub>t-1</sub>) / 2}

<sup>2</sup> ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio<sub>t</sub>+ Patrimonio<sub>t-1</sub>) / 2}

<sup>3</sup> Margen financiero = Resultado financiero después de comisiones netas / (Ingresos financieros + Comisiones netas)

<sup>4</sup> Componente Extraordinario sobre Utilidades=Otros Ingresos/ Utilidades neta 12 meses

<sup>5</sup> Eficiencia Operacional = Gastos de Generales y Administrativos / Utilidad antes de Gastos Generales y Administrativos y Provisiones

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.16) *	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BB+.pa	<i>(modificada)</i> De BB+.pa a 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 31 de mayo de 2017.

**ANEXO II**  
**ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL**

**Accionistas al 30.06.2017**

Accionistas	Participación
Grupo Financiero Ficohsa, S.A.	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*

**Directorio al 30.06.2017**

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
Richard Lee	Director Independiente

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*

**Plana Gerencial al 30.06.2017**

Plana Gerencial	
Alejandro Chamorro Baltodano	Gerente General
Davil A. González De Leon	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
José Cordero Bárcenas	Gerente de Operaciones
Lucrecia Ríos Alfaro	Gerente de Riesgo
Isabel Pérez	Gerente de Cumplimiento

Fuente: Banco Ficohsa / *Elaboración: Equilibrium*

**ANEXO III  
DETALLE DEL INSTRUMENTO CALIFICADO POR EQUILIBRIUM**

**Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (Hasta Por Us\$50 Millones)**

<b>Emisor</b>	Banco Ficohsa (Panamá), S.A.
<b>Tipo de Instrumento</b>	Valores Comerciales Negociables
<b>Moneda</b>	Dólares de los Estados Unidos de América
<b>Monto Autorizado</b>	Hasta US\$50.0 millones
<b>Serie en circulación</b>	J
<b>Monto en circulación</b>	US\$3.2 millones
<b>Tasa de interés</b>	La tasa de interés será determinada por el Emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva de cada serie.
<b>Frecuencia de Pago Capital</b>	El pago de capital de los VCN's se efectuará en la fecha de vencimiento de cada serie.
<b>Frecuencia de Pago de Interés</b>	Los intereses serán pagaderos sobre el saldo insoluto a capital de la respectiva serie, en forma mensual los días quince (15) de cada mes (cada una, un "Fecha de pago de Interés")
<b>Base de Cálculo</b>	Días calendario/360
<b>Plazo de la Emisión</b>	La emisión de VCN's será parte de un programa rotativo por un periodo máximo de cinco (5) años a partir de la fecha de oferta inicial.
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta 360 días contados a partir de la fecha de oferta respectiva de cada serie.
<b>Redención Anticipada</b>	Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente
<b>Garantía</b>	N/A
<b>Agente Estructurador</b>	Prival Bank



© 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 RECOMENDACION 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, 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 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 o 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.