



BANCO DELTA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

30 de mayo de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Dania Quiróz

Analista Jr.

dquiroz@equilibrium.com.pa

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

*Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas, favor 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 30 de junio de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Banco Delta, S.A. y Subsidiarias, así como sus estados financieros intermedios al 31 de diciembre de 2015 y 2016. 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 del análisis efectuado, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar en BBB-.pa la categoría otorgada como Entidad a Banco Delta, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Delta o el Banco). Asimismo, se mantuvo en BBB-.pa la calificación otorgada a sus Bonos Corporativos Rotativos por hasta US\$30 millones, al igual que la nota EQL 2-.pa a sus Valores Comerciales Negociables (VCN) Rotativos hasta por US\$10 millones. La perspectiva se mantiene Positiva.

La calificación se sustenta en el buen grado de posicionamiento que ha adquirido el Banco, a nivel local, en el segmento de microfinanzas. En este sentido, la calificación también valora la amplia experiencia del Banco en este nicho de mercado, al mismo tiempo que crece gradualmente su cartera de préstamos y su volumen de ingresos operativos. Otro factor que captura la evaluación es el buen grado de diversificación de la cartera de préstamos, dado que el saldo de crédito promedio se mantiene relativamente bajo, como consecuencia de su enfoque de negocios. En este sentido, la participación de los 20 mayores deudores es relativamente baja en relación a los fondos de capital. Muy en relación a estos puntos, la calificación recoge el bajo índice de saldos vencidos que ha reportado Delta a través de sus distintos ejercicios, tomando en cuenta el perfil de cliente que atiende el Banco.

También se pondera positivamente el comportamiento histórico de los índices de capitalización, puesto que el 100% de los fondos de capital de Delta se componen de partidas de capital primario ordinario. No menos

Instrumento

Calificación*

Entidad	BBB-.pa
Bonos Corporativos Rotativos	BBB-.pa
Valores Comerciales Negociables Rotativos	EQL2-.pa

Perspectiva

Positiva

importante resulta su relativa diversificación en fuentes pasivas de fondeo.

Por otro lado, entre los factores que restringen la calificación, se considera la relativa concentración que ejerce el producto de créditos automotrices sobre el total de cartera, el cual se ofrece –en buena medida– a microempresarios. Debido a sus características como crédito de consumo, dicho producto requeriría una mayor asignación de reservas bajo los criterios basados en pérdidas esperadas y no esperadas, hacia los cuales la banca local se está acoplando gradualmente¹. En relación a este punto, se observa que –para los 2 últimos semestres– el índice de cobertura de reservas para incobrables sobre los saldos vencidos ha sido menor al promedio histórico. Además, esta condición se traduce en que la cartera de créditos mantiene un alto componente de garantías muebles, las cuales son de menor realización cuando se comparan con las garantías inmuebles típicamente observadas en otras carteras bancarias que integran una mayor proporción de créditos a medianas y grandes empresas. A su vez, un factor de riesgo considerado a lo largo de las revisiones ha sido la relativa concentración en los mayores depositantes sobre el total de depósitos. De igual manera, se ha observado una disminución en los niveles de rentabilidad del Banco con respecto a periodos anteriores, lo cual se relaciona a un incremento en los gastos por provisiones para incobrables y para bienes adjudicados. Del mismo modo, el Banco debe continuar incrementando su escala operativa para así obtener una

¹ Se espera que para mediados del año 2018, Banco Delta comience a constituir sus reservas en base a la NIIF 9, en cumplimiento a la normativa local.

mayor capacidad de absorción de pérdidas no esperadas. Por último, el Banco muestra una tendencia al alza en su brecha deficitaria de liquidez entre activos y pasivos (bajo escenarios contractuales) con respecto a sus fondos de capital, en conjunto con una baja proporción de títulos valores vinculados a riesgo soberano.

La decisión de mantener la perspectiva positiva para Delta obedece a la mejora que presentó en el índice de eficiencia operativa en los 6 meses transcurridos en el ejercicio fiscal en curso, en adición a la tendencia a la baja en el nivel de concentración de sus 20 mayores depositantes. Además, la perspectiva recoge la estabilidad que han presentado los índices de suficiencia patrimonial.

No obstante lo anterior, se observó un incremento en el índice de saldos vencidos y morosos con respecto a periodos anteriores, originando una disminución en los índices de cobertura de reservas. En este sentido,

Equilibrium estará dando observación cercana al comportamiento de los índices de morosidad y cobertura de reservas, así como la evolución de los resultados correspondientes al ejercicio actual del Banco y de su posición de calce de liquidez.

Como hecho relevante de cara al enfoque estratégico del Banco para los meses subsiguientes, Delta está llevando a cabo una estrategia de segmentación de cartera, ampliando el alcance de la oferta de productos hacia el financiamiento de viviendas y hacia una mayor colocación de cartera a pequeñas empresas, con la finalidad de reducir la exposición en créditos de autos en forma paulatina.

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:

- Mejora en la calidad de cartera y en los niveles de cobertura de reservas.
- Mayor escala de activos productivos, sumado a una menor participación relativa de la cartera de autos.
- Disminución en la concentración de mayores depositantes.
- Aumento significativo en los niveles de rentabilidad y eficiencia.
- Niveles de calce de liquidez deben revertir su actual tendencia, en conjunto con una mejora en el perfil crediticio del portafolio de inversiones gestionado por Delta.
- Integración de un número relevante de bancos corresponsales de primer orden y obtención de un mayor número de líneas disponibles para atender posibles escenarios de estrés financiero.

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

- Deterioro de la calidad de cartera y menor nivel de cobertura de reservas, en relación a los promedios históricos del Banco.
- Disminución significativa de los niveles de rentabilidad y eficiencia operativa.
- Ampliación de las brechas deficitarias de liquidez contractual con respecto a los fondos de capital del Banco.
- Reducción de los índices de suficiencia patrimonial con respecto a los promedios históricos del Banco.
- Surgimiento de eventos no esperados de índole reputacional que afecten la operatividad de Delta.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Delta, S.A. se constituye el 30 de agosto de 1972 como una compañía financiera denominada Grupo Financiero Bandelta. Posteriormente, la Entidad se convierte en Banco de Microfinanzas el 27 de julio de 2006, con lo cual se le facultó a realizar operaciones dedicadas al fomento de la micro y pequeña empresa dentro del territorio nacional, bajo la autorización de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). Asimismo, mediante Resolución SBP-N° 0077-2014, de fecha 13 de junio de 2014, la SBP cancela y deja sin efecto la Licencia Bancaria para Microfinanzas y, simultáneamente, resuelve otorgar la Licencia General al Banco, a fin de que este pueda desarrollar el negocio de banca en cualquier parte de la República de Panamá y transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior. Es de señalar que el Banco no cambia su enfoque original al momento de recibir la Licencia General.

La principal característica de la oferta crediticia del Banco consiste en que la mayoría de los productos están dirigidos a la micro y pequeña empresa. De esta manera, el principal producto del Banco es el financiamiento de vehículos para micro empresarios, mientras que el producto de capital de trabajo, también dirigido a microempresarios, ha venido incrementando su participación por número de créditos desembolsados a través de los años.

La estrategia del Banco contempla la ampliación gradual de la cartera mediante la integración de personas o negocios que aún se encuentran desatendidos por el sistema financiero panameño, los cuales conforman un porcentaje relevante de la población local. Dado lo anterior, la Entidad ha comenzado a incursionar en otros productos de perfil micro, tales como banca rural y microvivienda, a su vez incursiona en nuevos segmentos (Pequeña Empresa) los cuales forman parte del plan de crecimiento continuo de la cartera.

El Banco también otorga financiamientos al segmento de pequeña empresa mediante productos complementarios como leasing, factoring y créditos comerciales, aunque en conjunto representan una pequeña porción de la cartera de préstamos.

Grupo Económico

Banco Delta es un banco privado de capital panameño que pertenece mayoritariamente a Grupo Financiero Bandelta, S.A., que a su vez es 100% subsidiaria de Grupo Bandelta Holding Corp. De esta manera, Grupo Financiero Bandelta, S.A. cuenta con el 97.40% del accionariado, mientras que la Corporación Andina de Fomento (CAF) mantiene el 2.60% restante. Adicionalmente, la Entidad cuenta con las siguientes subsidiarias que ejercen actividades complementarias:

Subsidiarias	Actividad
Leasing de Panamá, S.A.	Arrendamiento de bienes muebles.
Rueland Investment, Inc.	Inversión de bienes inmuebles.
Delta Entregas, S.A.	Servicios de mensajería.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Banco Delta se presentan en el anexo II. No se han reportado cambios relevantes con respecto a la evaluación anterior.

Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, Banco Delta, S.A. mantiene el puesto n° 54 dentro del sistema bancario local en cuanto a activos. Por el lado de las captaciones, colocaciones y patrimonio mantienen participación; según se detalla:

Participación Sistema Bancario	Banco Delta, S.A. y Subsidiarias			
	Jun.14	Jun.15	Jun.16	Dic.16
Créditos Directos	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Depósitos Totales	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Patrimonio	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%

Fuente: SBP/ Elaboración: Equilibrium

Pese a la baja participación del Banco con respecto a los promedios del mercado, debe hacerse hincapié en que Delta opera un nicho de mercado poco atendido por la banca en Panamá, el cual es el segmento orientado a la microempresa. Sobre este tipo de producto, el Banco ha mostrado liderazgo en relación a otras instituciones financieras no bancarias que ofrecen productos a este sector, destacándose que Delta se constituye como la entidad financiera más grande que atiende el mercado de las microfinanzas en Panamá.

GESTIÓN DE RIESGOS

Gestión de Riesgo Crediticio

La cartera de préstamos es el principal activo productivo expuesto al riesgo crediticio. Por el tipo de cliente que atiende Banco Delta -mayoritariamente microempresarios- y las características de este sector, resultan factores importantes a considerar dentro de la política de aprobación del crédito y el seguimiento constante del mismo. En este aspecto, el proceso de aprobación de los créditos requiere que los asesores de negocios, quienes a su vez son los oficiales encargados de la prospección y seguimiento de los clientes, se encarguen de obtener información cualitativa y cuantitativa de los deudores, entre los que se menciona la condición financiera personal y del negocio que lleven a cabo, aspectos familiares, referencias de crédito o de conducta de pago, entre otros. Dicha evaluación le permite al Banco establecer un perfil de riesgo de cada uno de sus clientes, lo que determina el tipo, monto y plazo del crédito ofrecido.

El Banco cuenta con manuales y políticas enfocadas a la gestión del riesgo crediticio del Sector de las microfinanzas, como resultado de la asistencia técnica de Acción Internacional, organización mundial sin fines de lucro dedicada al desarrollo de las microfinanzas.

En relación al nivel de protección de cartera, el Banco logra mantener reservas por encima del total de créditos en categoría de riesgo morosa y vencida. Esto se refuerza mediante una política de garantías apegada a la regulación y una plataforma de procesos de gestión y cobro de los créditos en mora.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Banco Delta cuenta con políticas establecidas en sus Manuales que definen su estrategia de inversión en las cuales se establece el tipo de instrumento que puede formar parte del portafolio de inversiones, los límites de concentración permitidos por emisor y país, así como los niveles de autorización para la tenencia de valores. Adicionalmente, mantienen políticas para la gestión de posibles pérdidas no realizadas en los títulos que componen el portafolio.

En cuanto a la exposición de la estructura de los activos y pasivos a los cambios en la tasa de interés, el Banco cuenta con la facultad contractual para manejar las tasas activas compensando de esta manera cualquier aumento en el costo de fondeo. En cuanto a los rendimientos de los préstamos a nivel local, debido al perfil de cliente que maneja el Banco, las tasas activas en promedio son superiores al resto de bancos dentro del SBN. Estos precios son asignados considerando tanto el riesgo crediticio, como el costo operativo que se asume el Banco por el manejo de cada una de las operaciones de crédito en este segmento.

Los niveles de liquidez del Banco históricamente se han mantenido dentro de rangos prudenciales y adecuados al flujo de operaciones que maneja. Estos niveles están respaldados por políticas claramente establecidas que permiten mantener el flujo adecuado para cubrir sus operaciones tanto del lado activo como del pasivo.

Adicional a esto, el Banco se ha enfocado en destinar parte de los recursos disponibles a la adquisición de títulos que puedan ser utilizados para mantener el indicador de liquidez legal requerido por la norma, buscando una mejor rentabilidad sobre sus fondos disponibles.

En términos de concentración de depositantes, la Entidad ha encaminado esfuerzos por disminuir estos niveles. En este sentido, también se valora positivamente la baja volatilidad de los depósitos, que mitiga de cierta manera la posibilidad de retiros inesperados de clientes, así como la alta proporción de depósitos a plazo.

Banco Delta se caracteriza por mantener un manejo prudencial de su liquidez, por lo que evita depender de líneas de crédito. Sin embargo, la entidad mantiene relaciones de créditos con organizaciones como el BID (Banco Interamericano de Desarrollo), el Banco Mundial, la Corporación Andina de Fomento (CAF), entre otras.

Gestión de Riesgo Operacional

El Banco ha establecido una metodología para el control interno y el riesgo operacional, la cual le permite mantener un modelo de medición de forma cuantitativa y cualitativa de los eventos de riesgo a los que pueda estar expuesto. Esta metodología esta recopilada en su Manual de Riesgo Operativo.

Actualmente, la medición de posibles pérdidas por riesgo operativo se encuentra identificada, a través de la cual el Banco ha clasificado una serie de eventos que pudiesen implicar pérdidas por riesgo operativo, según lo

establecido por la normativa de Banco y la regulación vigente. En este sentido, la Entidad ha recopilado información histórica de incidentes que hayan representado posibles pérdidas de riesgo operativo, a las que se les ha asignado una categoría de riesgo para luego aplicar los debidos controles que permitan reducir la frecuencia y severidad de futuras ocurrencias. El Banco busca fomentar la cultura de riesgos a través de diversas acciones, de modo que esto contribuya a la formación de los colaboradores en la implementación de la metodología de riesgo operativo, junto con la ayuda de las áreas de control.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

La política de prevención del lavado de activos de Banco Delta se encuentra recopilada en su Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

La Gerencia de Cumplimiento es la encargada de planificar, implementar, coordinar y vigilar que las políticas y procedimientos internos cumplan con lo estipulado en sus políticas a fin de prevenir que el Banco se vea afectado por uso indebido de los servicios que ofrece.

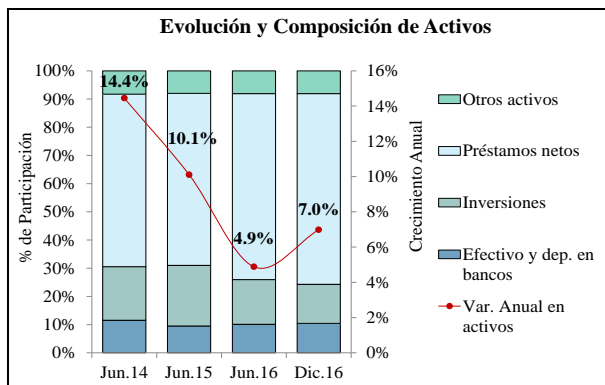
A su vez el Banco celebra el Comité de Cumplimiento de forma bimestral. Dicho Comité está compuesto por dos miembros de la Junta Directiva, el Gerente General, Principales Ejecutivos de las Áreas de Riesgo, de Cumplimiento, Negocios, Pequeña y Mediana Empresa, Operaciones y Auditoría Interna. Dentro de sus funciones se encuentra la aprobación y planificación de sus actividades para la prevención de blanqueo de capitales y el seguimiento de los avances y controles de su programa de cumplimiento.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

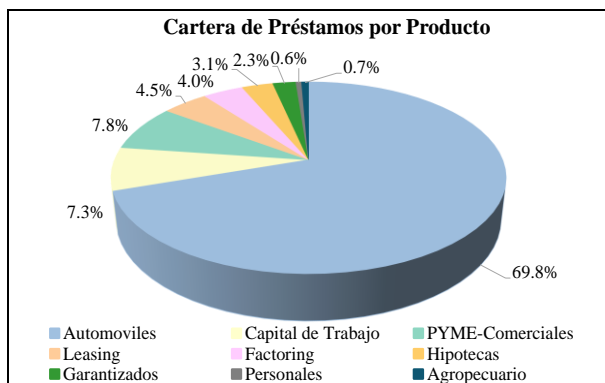
Al 31 de diciembre de 2016, los activos de Banco Delta alcanzan la suma de US\$261.9 millones, luego de un incremento de 7.0% al compararlo con el cierre fiscal junio de 2016. Esta dinámica se sustenta por una mayor colocación de créditos, que es su principal activo productivo, lo cual se ve evidenciado por el aumento en el saldo de préstamos brutos durante este último periodo evaluado (+9.8%).

Dentro de la estructura del activo, se observa un monto de fondos disponibles por US\$63.7 millones, los cuales están conformados por la suma de efectivo, depósitos colocados en bancos e inversiones financieras. En conjunto, estos activos representan el 24.3% del total de activos del Banco, a la vez que no mostraron una variación significativa con respecto al corte de junio 2016.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la cartera de préstamos, el principal producto que ofrece el Banco continúa siendo el financiamiento de autos, ocupando el 69.8% del total de la cartera de créditos, que en gran medida se ofrece a microempresarios. En este sentido a partir del 2015, con el fin de lograr una mayor diversificación de su cartera de crédito, el Banco ha reenfocado ligeramente su cartera de productos. En este sentido, Delta ha incluido dentro de su oferta de productos, el financiamiento de viviendas a microempresarios, financiamiento a pequeña y mediana empresa, así como créditos de capital de trabajo para microempresarios. No obstante, estos productos aún muestran una baja participación con respecto al total de cartera, sin embargo, la incorporación de estos productos permite una paulatina disminución del porcentaje de participación de la cartera de vehículos.

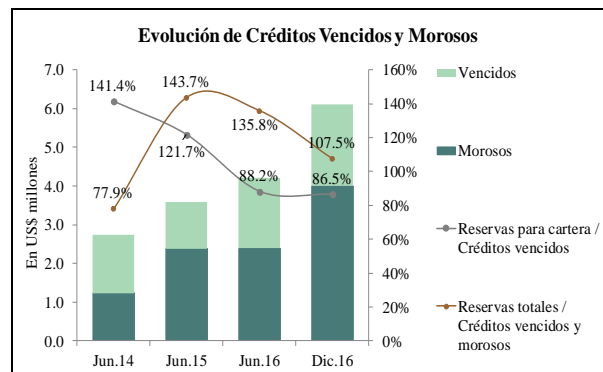


Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Por el lado de la calidad de la cartera, la suma de créditos morosos y vencidos ascienden a US\$6.1 millones, lo que equivale al 3.3% del total de la cartera de préstamos. Si bien dicho índice es relativamente bajo considerando la naturaleza del segmento de mercado que atiende el Banco (microfinanzas), cabe precisar que dicho porcentaje es el más alto observado en los últimos ejercicios.

Si además se incluyen los créditos castigados al cálculo de morosidad, el índice de mora real resultante se ubica en 5.5%, mismo que es más alto en comparación al ratio reflejado a junio de 2016 (4.4%); sin mencionar que la Entidad acostumbra a realizar un mayor volumen de castigos cerca de su cierre fiscal (junio 2017), por lo que se dará observación a cómo evoluciona esta métrica. En este sentido, el saldo de créditos castigados de los últimos 12

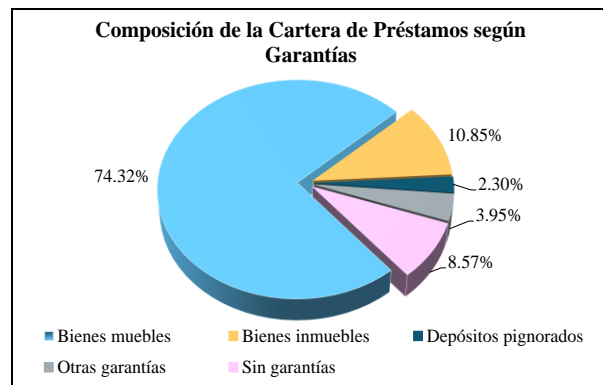
meses no presenta una variación significativa en el comparativo anual con diciembre 2015.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Por el lado de las reservas (dinámica y específica), la suma de ambas alcanza la suma de US\$6.6 millones, que crecen en 14.7% con respecto a junio de 2016. Dichas reservas brindan una cobertura sobre los créditos vencidos y morosos de 107.5%. Sin embargo, al observar la cobertura de las reservas específicas sobre los créditos vencidos, estas solo cubren el 86.5% de los mismos. Por lo tanto, se observa que estos índices son los más bajos mostrados por la Entidad durante los últimos años, tomando en cuenta que el incremento de la cartera en deterioro ha sido proporcionalmente mayor al compararlo con el aumento de las reservas. En este sentido, se debe señalar que, a partir del 2015, la regulación le exige al Banco calcular sus reservas considerando las garantías para solamente cubrir las pérdidas incurridas, en base a las NIIF. Por lo tanto, al tener un mayor crecimiento de la cartera en créditos con garantía inmobiliaria, el Banco refleja una menor proporción de cobertura sobre sus saldos vencidos y morosos, en comparación con años anteriores.

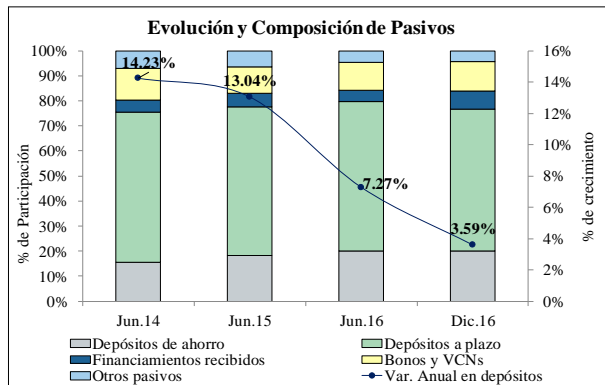
Dado que el enfoque principal de la Entidad es la colocación créditos automotrices para microempresarios, la cartera mantiene garantías muebles equivalentes al 74.32% del total de la cartera de créditos, las cuales tienen una menor capacidad de realización al compararla con otro tipo de garantía. Sin embargo, dichas garantías son manejadas por medio de un fideicomiso, lo que permite que sean ejecutadas de manera más expedita. El riesgo asociado con este tipo de garantía consiste en la rápida depreciación de estos bienes a medida que transcurre el periodo de vida del préstamo.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

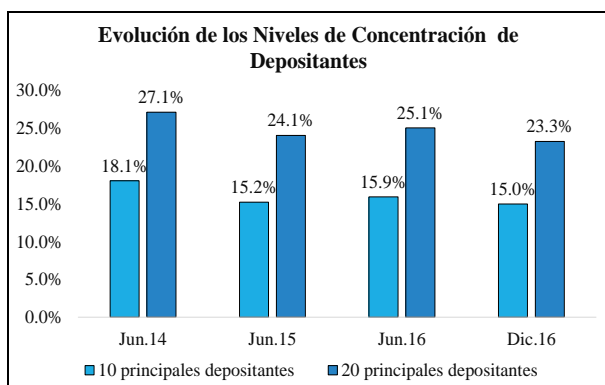
Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos de Delta alcanzan un saldo de US\$226.5 millones, luego de un incremento de 7.7% con relación al cierre fiscal junio de 2016. La estructura de pasivos está compuesta principalmente por depósitos captados de clientes (+3.6% de var. semestral), los cuales muestran una participación de 76.9% sobre el total de pasivos, siendo su principal fuente de fondeo.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

La mayor parte de los depósitos recibidos son captados bajo la modalidad plazo fijo, mismos que equivalen al 73.1% del total de depósitos y muestran un incremento de 2.4% para el semestre evaluado. Sin embargo, son los depósitos a la vista y de ahorro los que muestran un mayor dinamismo, ya que éstos crecen en 23.4% y 6.7%, respectivamente, al compararlos con el cierre fiscal de junio 2016. En particular, se destaca el comportamiento al alza de la captación en depósitos de ahorro, como consecuencia del ofrecimiento de productos orientados al ahorro y que se focalizan hacia los microempresarios. Esto tiene como finalidad impulsar un plan de acción que incentive las ventas cruzadas de sus clientes, lo que beneficiaría su costo de fondeo, el cual permanece sin mayor variación entre los periodos evaluados.

Por el lado de las concentraciones de depositantes, las mismas se han caracterizado por ser relativamente altas a través de los distintos ejercicios; no obstante, la evolución de estos indicadores observa una tendencia hacia la baja.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

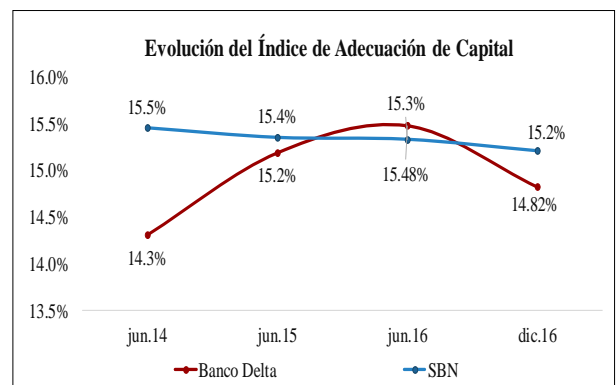
En adición, el Banco mantiene dentro de su estructura de pasivos otras fuentes de financiamiento, entre las que se observan financiamientos otorgados por otras entidades por US\$16.6 millones, así como la emisión de bonos

corporativos y Valores Comerciales Negociables (VCNs), que en conjuntas aportan un valor de US\$25.9 millones.

Por el lado del patrimonio neto, el mismo obtiene un saldo de US\$35.4 millones, luego de un incremento de 2.9% con respecto a lo reportado en junio de 2016, mismo que es sustentado por el aumento en sus utilidades no distribuidas de periodos anteriores. Entre los principales componentes del patrimonio neto, se mencionan las acciones comunes, el capital pagado en exceso, las utilidades retenidas y la reserva dinámica. Por otro lado, la relación entre pasivos y patrimonio resulta en un indicador de apalancamiento de 6.4 veces al cierre de diciembre 2016, el cual no muestra variación significativa con relación al cierre fiscal previo (6.1 veces).

Solvencia

Al 31 de diciembre de 2016, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco se situó en 14.8%, disminuyendo ligeramente con relación al periodo previo (15.4%), como resultado del incremento de los activos ponderados por riesgo en mayor proporción al aumento del patrimonio. Es importante señalar que estos aumentos son sustentados por los nuevos parámetros establecidos en el Acuerdo 1-2015, para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital (IAC), que empezó a regir a partir de septiembre de 2016.



Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Durante los 6 meses transcurridos en su ejercicio fiscal actual, el Banco obtuvo ingresos financieros acumulados por la suma de US\$14.6 millones, que aumentan en 11.4%, con respecto a similar periodo del año 2015, en línea con la tendencia al alza de la cartera de créditos, sin dejar de lado el enfoque microfinanciero del Banco cuyas tasas activas son mayores al compararlos con otras entidades bancarias de la plaza.

Por otro lado, el gasto financiero crece a ritmo de 5.2% de forma interanual obteniendo un saldo de US\$5.1 millones, como resultado de una mayor captación de depósitos durante el mismo periodo. Por lo tanto, se continúa observando una tendencia a la mejora en el margen neto de intermediación financiera, conforme el Banco aumenta sus tasas activas, en la medida que controla el costo financiero de sus pasivos. Esto ha sido consecuencia directa del buen crecimiento que han reflejado los depósitos de ahorro, al mismo que el Banco ha colocado una mayor proporción de créditos a las microempresas y pequeñas empresas.

A su vez, se observa un crecimiento en las comisiones netas equivalente a 11.8%, a raíz de un aumento en las comisiones devengadas sobre préstamos. Esto permitió que el resultado financiero antes de provisiones pase de 86.7% a 88.8% entre periodos anuales, mientras que en términos nominales dicho margen aumentó a ritmo de 14.2%, alcanzando la suma de US\$12.9 millones.

Cabe señalar que, debido a la realización de castigos de cartera y a un mayor índice de morosidad durante el último semestre del 2016, Delta ha tenido que reconocer un aumento en su gasto de provisiones por casi el doble con respecto a similar periodo del año 2015. De igual forma, la Entidad establece un gasto de provisión para inversiones en valores por la suma de US\$398.4 mil; con esto su ingreso de operación neto asciende a US\$9.6 millones, el cual decrece 1.9% en el comparativo interanual. Con esto, se observa un incremento interanual de 11.8% a 22.9% en la participación de las provisiones con respecto a los ingresos financieros, por lo que esta variación fue el factor determinante en la disminución del resultado neto durante el presente ejercicio fiscal.

Debido a que la Entidad se enfoca en el sector de las microfinanzas, su carga administrativa tiende a ser más alta que la observada en otros bancos de la plaza, siendo de esta forma que los gastos generales y administrativos ascienden al saldo de US\$8.4 millones, luego de un incremento del 7.1% entre los periodos evaluados, lo que se sustenta –en buena medida– por la contratación de personal y proyectos asociados a la mejora en los procesos de gestión del Banco. Sin embargo, dado que el total del crecimiento de los ingresos generados por el Banco son mayores en relación con estos gastos su indicador de eficiencia operacional pasa de 68.3% a 63.2% entre los periodos interanuales evaluados.

Esto último constituye un elemento favorable de cara a la generación de ingresos para los siguientes periodos, puesto que el Banco ha reconocido incrementos en su margen financiero en la medida que controla sus gastos financieros y operativos. Sin embargo, es relevante para Delta mantener bajo control la morosidad de su cartera con el fin de que la constitución de reservas adicionales por deterioro no sea un factor que restrinja el resultado neto a futuro.

De acuerdo a lo detallado en los párrafos previos, para la primera mitad de su ejercicio fiscal 2016-2017, el Banco acumuló una utilidad neta por la suma de US\$1.4 millones, con una variación de 3.9% en los periodos analizados. Esta disminución se ve reflejada en sus indicadores de retorno promedio anualizado sobre activos (ROAA) y sobre patrimonio neto (ROAE) de 1.3% y 9.7%, respectivamente; los cuales se ajustan con respecto a los niveles alcanzados a diciembre de 2015 (1.6% y 11.6%, respectivamente).

Liquidez y Calce de Operaciones

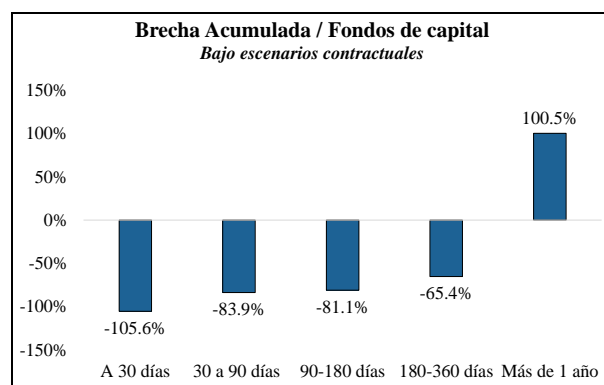
Los activos líquidos conformados por efectivo, depósitos en bancos e inversiones disponibles para la venta, ejercen una participación relativa sobre el total de activos equivalente a 0.7%, 9.7% y 13.9%, respectivamente.

En adición, el Banco mantiene un portafolio de inversiones que registra un valor en libros de US\$36.3 millones, al 31 de diciembre de 2016. Dicho portafolio se encuentra clasificado en su totalidad como disponible para la venta, luego de que la Administración del Banco decidiera reclasificar la totalidad de su portafolio mantenido hasta su vencimiento.

El saldo en efectivo y depósitos en Bancos brindan una cobertura de 58.5% sobre los depósitos a la vista y ahorros, mientras que la cobertura sobre los depósitos totales se sitúa en 15.7%. Por otro lado, al incluir el portafolio de inversiones a las métricas antes mencionadas, la cobertura sobre los depósitos a la vista y ahorros pasa a 136.1%, mientras que la cobertura sobre los depósitos totales pasa 36.6%. Ambos indicadores se mostraron una disminución con respecto al cierre fiscal junio de 2016 (145.6% y 37.8%, respectivamente).

Por otra parte, al primer semestre de su ejercicio fiscal 2016-2017, el Banco reporta un Índice de Liquidez Legal de 60.7% (63.0% al cierre fiscal de junio 2016), colocándose ligeramente por debajo en relación al Sistema Bancario Nacional (62.8%).

En cuanto al análisis de vencimiento contractual entre activos y pasivos, el Banco registra brechas negativas en los primeros tramos (0-30 días) por US\$36.9 millones, que equivale a 1.1 veces la suma de los fondos de capital. Esta brecha de descalce mejora en la medida que el calce avanza hacia los tramos superiores a un año. Este escenario se genera debido a que los depósitos a la vista y ahorro captados de los clientes se colocan en su totalidad en el primer tramo (0-30 días), mientras que los activos (créditos e inversiones) mantienen vencimientos por encima del año, en congruencia con sus fechas pactadas de vencimiento.



Fuente: Banco Delta/ Elaboración: Equilibrium

Las brechas deficitarias observadas sólo podrían subsanarse parcialmente en el escenario de una liquidación ordenada de inversiones. No obstante, las inversiones de rápida realización consideradas en las evaluaciones realizadas por Equilibrium presentan una baja participación dentro del portafolio.

En relación al portafolio de inversiones, el mismo está compuesto en su mayor parte por títulos con grado de inversión local, mismos que equivalen al 58.6% del portafolio, mientras que los títulos con grado de inversión

internacional agrupan el 16.4%, seguidos por aquellos con grado especulativo que representan el 6.4% y el 18.6% restante se encuentra sin calificación. Cabe precisar que los títulos sin calificación de riesgo corresponden a títulos emitidos por empresas panameñas de amplia trayectoria en el sector industrial, comunicación, y construcción. En términos generales, la calidad crediticia global del portafolio de inversiones compara de menor forma con respecto a los portafolios de otros calificados por Equilibrium, debido a la baja presencia de títulos con grado de inversión en escala internacional, a lo cual se le añade un bajo nivel de participación de títulos vinculados al riesgo soberano (7.3%).

**EMISIÓN DE INSTRUMENTOS
REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE BANCO
DELTA, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

**Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN)
Rotativos Hasta por US\$10 millones:**

Emisor: Banco Delta, S.A.

Tipo: VCN Rotativos

Fecha Resolución: 19 de mayo de 2010

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Monto Autorizado: No podrá exceder en ningún momento de US\$10 millones

Tasa de Interés: Será determinada por el Emisor en cada Serie emitida

Frecuencia de Pago de Intereses: Será determinada por el Emisor en cada Serie emitida

Pago de Capital: Al vencimiento de cada Serie

Plazo de Cada Serie: Hasta 360 días

Respaldos y Garantía: Crédito General del Emisor

Calificación del Emisor: BBB-.pa, perspectiva Positiva, por Equilibrium

Calificación de la Emisión: EQL 2-.pa

Saldo insoluto al 31.12.16: US\$5.9 millones.

**Emisión de Bonos Corporativos Rotativos hasta por
US\$30 millones:**

Emisor: Banco Delta, S.A.

Tipo de Instrumento: Bonos Corporativos Rotativos

Fecha Resolución: 19 de mayo de 2010

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América

Monto Autorizado: US\$30 millones

Plazo y Tasa de Interés: Serán determinados por el Emisor en cada Serie emitida

Frecuencia de Pago de Intereses: Mensual

Pago de capital: Al vencimiento de cada Serie o a la Fecha de Redención Anticipada.

Plazo de Cada Serie: Serán emitidos en series con plazos de 2, 3, 4, 5, 6 y 7 años

Redención Anticipada: Una vez transcurridos 24 meses, a partir de la fecha de emisión de cada serie, el Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna

Respaldos y Garantía: Crédito General del Emisor

Calificación de la Emisión: BBB-.pa, perspectiva Positiva, por Equilibrium

Saldo insoluto al 31.12.16: US\$20.0 millones.

Banco Delta, S.A. y Subsidiarias
Balance General Consolidado
En US\$ miles

ACTIVOS	Jun-14	Jun.15	Dic.15	Jun.16	Dic.16
Efectivo y efectos de caja	1,148	1,156	1,546	1,552	1,928
Depósitos en bancos locales	21,110	18,269	18,743	21,161	19,343
Depósitos en bancos extranjeros	2,228	2,832	4,961	2,061	6,093
Total de Efectivo y Depósitos en Bancos	24,485	22,257	25,250	24,774	27,364
Inversiones disponibles para la venta	19,745	26,288	24,178	18,285	36,318
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	20,507	23,803	22,527	20,460	0
Inversiones	40,252	50,091	46,705	38,744	36,318
Total de Fondos Disponibles	64,737	72,348	71,955	63,518	63,682
Préstamos					
Préstamos vigentes	133,611	144,936	149,728	163,867	178,389
Créditos vencidos	1,512	1,200	1,180	1,820	2,099
Créditos morosos	1,232	2,382	3,054	2,390	4,003
Préstamos brutos	136,354	148,518	153,962	168,077	184,492
Reserva para incobrables	2,138	1,461	1,634	1,099	1,602
Intereses y comisiones no devengados	6,897	7,104	6,885	6,556	6,739
Comisiones a externos por amortizar	2,421	2,438	2,082	1,124	856
Préstamos netos	129,740	142,390	147,525	161,546	177,007
Intereses y comisiones por cobrar	1,478	1,741	1,799	1,871	2,128
Bienes adjudicados disponibles para la venta, neto	502	704	667	1,025	1,034
Activo fijo neto	10,909	11,388	12,639	12,393	12,325
Activos intangibles	0	0	0	0	0
Gastos pagados por adelantado	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	534	365	409	275	400
Cuentas por cobrar otras	0	0	0	0	0
Otros activos	4,087	4,479	4,454	4,183	5,324
TOTAL DE ACTIVOS	211,989	233,416	239,447	244,810	261,900
PASIVOS					
Depósitos a la vista	462	1,225	1,034	1,707	2,105
Depósitos de ahorro	28,249	36,553	39,482	41,912	44,700
Depósitos a plazo recibidos de clientes	106,983	115,001	117,569	118,061	120,912
Depósitos a plazo Interbancarios	3,000	4,000	5,000	6,500	6,500
Total de Depósitos	138,694	156,779	163,085	168,180	174,217
Financiamientos recibidos	9,236	10,941	8,926	9,172	16,583
Bonos corporativos por pagar	19,229	18,354	18,365	17,479	19,986
Valores comerciales negociables	3,479	3,039	3,791	5,754	5,913
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	0	1,000	0
Deuda Subordinada	750	375	188	0	0
Intereses acumulados por pagar	422	466	458	464	512
Impuesto sobre la renta diferido	543	523	634	496	376
Otros pasivos	11,396	11,470	11,643	7,863	8,921
TOTAL DE PASIVOS	183,750	201,948	207,089	210,408	226,508
PATRIMONIO NETO					
Acciones Comunes	18,992	19,038	19,057	19,057	19,057
Capital pagado en exceso	651	682	682	767	767
Cambios netos en valores disponibles para la venta	23	(45)	(213)	(116)	125
Reserva dinámica de préstamos	0	3,684	3,705	4,115	4,744
Reserva patrimonial para bienes reposeídos	0	291	291	218	218
Reserva regulatoria de préstamos	0	0	0	505	214
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	4,957	4,473	7,797	6,486	8,817
Utilidades del ejercicio	3,615	3,345	1,509	3,370	1,449
TOTAL PATRIMONIO NETO	28,239	31,469	32,828	34,402	35,392
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	211,989	233,416	239,917	244,810	261,900

Estado Consolidado de Resultados
En US\$ miles

	Jun-14	Jun.15	Dic.15	Jun.16	Dic.16
Ingresos Financieros	27,816	24,672	13,065	26,391	14,556
Ingresos por intereses sobre préstamos	26,227	22,736	12,060	24,344	13,657
Ingresos por intereses sobre depósitos en banco	118	94	45	101	66
Ingresos por intereses sobre inversiones	1,471	1,841	961	1,946	834
Gastos Financieros	8,683	9,449	4,846	9,743	5,097
Gastos de intereses sobre depósitos	6,676	7,445	3,826	7,734	4,041
Gastos de intereses sobre bonos y valores comerciales	1,449	1,321	687	1,411	729
Gastos de intereses sobre financiamientos recibidos	559	683	334	598	328
Resultado Financiero Bruto	19,133	15,223	8,219	16,648	9,459
Comisiones netas	371	7,013	3,102	6,363	3,468
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE PROVISIONES	19,503	22,235	11,321	23,012	12,927
Provisiones por posibles incobrables	1,862	3,873	1,544	2,970	2,940
Provisión sobre inversiones deterioradas	0	0	0	499	398
RESULTADO FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES	17,642	18,362	9,777	19,542	9,588
Ingresos diversos	547	511	182	395	394
Total de Ingresos de Operación Neto	18,189	18,874	9,959	19,937	9,981
Gastos Generales y Administrativos	13,642	15,000	7,857	15,913	8,419
Gastos operacionales generales	4,666	5,183	2,841	5,633	2,855
Gastos de personal y otras remuneraciones	7,534	8,049	4,028	8,259	4,393
Depreciaciones y Amortizaciones	1,443	1,768	988	2,021	1,170
UTILIDAD DE OPERACIÓN	4,547	3,874	2,102	4,024	1,563
Impuesto sobre la renta, neto	931	528	593	654	113
UTILIDAD NETA	3,615	3,345	1,509	3,370	1,449

Banco Delta, S.A. y Subsidiarias

Indicadores Financieros	Jun-14	Jun. 15	Dic.15	Jun.16	Dic.16
Liquidez					
(Efectivo + Depósitos en Bancos) / Depósitos a la vista y ahorros	85.3%	58.9%	62.3%	56.8%	58.5%
(Efectivo + Depósitos en Bancos) / Depósitos totales	17.7%	14.2%	15.5%	14.7%	15.7%
(Efectivo + Depósitos en Bancos) / Pasivos totales	13.3%	11.0%	12.2%	11.8%	12.1%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inv. Totales) / Depósitos a la vista y ahorros	225.5%	191.5%	177.6%	145.6%	136.1%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inv. Totales) / Depósitos totales	46.7%	46.1%	44.1%	37.8%	36.6%
(Efectivo + Depósitos en Bancos + Inv. Totales) / Pasivos totales	35.2%	35.8%	34.7%	30.2%	28.1%
Liquidez Legal	88.0%	79.0%	70.0%	63.0%	60.7%
Préstamos netos/Depósitos totales	93.5%	90.8%	90.5%	96.1%	101.6%
Préstamos netos/(Depósitos +Financiamientos recibidos)	87.7%	84.9%	85.8%	91.1%	92.8%
20 mayores depositantes / total de depósitos	27.1%	24.1%	25.1%	25.1%	23.3%
Préstamos netos / Depósitos totales	93.5%	90.8%	90.5%	96.1%	101.6%
Capitalización					
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	6.5	6.4	6.3	6.1	6.4
Pasivos / Activos	86.7%	86.5%	86.5%	85.9%	86.5%
Patrimonio / Préstamos brutos	20.7%	21.2%	21.3%	20.5%	19.2%
Patrimonio / Activos	13.3%	13.5%	13.7%	14.1%	13.5%
Activos fijos / Patrimonio	38.6%	36.2%	38.5%	36.0%	34.8%
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	14.3%	15.2%	15.4%	15.4%	14.8%
Depositos/Pasivos	75.5%	77.6%	78.8%	79.9%	76.9%
Depositos a plazo fijo/Depósitos totales	79.3%	75.9%	75.2%	74.1%	73.1%
(Bonos+VCN+Adeudos+Repos)/Pasivos financieros	18.7%	17.1%	16.0%	16.2%	19.6%
Activos ponderados por riesgo	190,985	205,810	212,856	214,568	235,953
Calidad de Activos					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	1.1%	0.8%	0.8%	1.1%	1.1%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	2.0%	2.4%	2.8%	2.5%	3.3%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	4.0%	5.3%	5.4%	4.4%	5.6%
Préstamos brutos / Activos	64.3%	63.6%	64.3%	68.7%	70.4%
Reservas totales / Préstamos brutos	1.6%	3.5%	3.5%	3.4%	3.6%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	2.0%	2.4%	2.8%	2.5%	3.3%
Reserva Específica/Créditos vencidos	141.4%	121.7%	138.5%	88.2%	86.5%
(Reservas (dinámica y específica)/Créditos vencidos y morosos)	77.9%	143.7%	126.1%	135.8%	107.5%
Créditos vencidos y morosos - Reservas totales / Patrimonio	2.1%	(5.0%)	(3.4%)	(4.4%)	(1.3%)
(Créditos vencidos - Reservas) / Patrimonio	(2.2%)	(12.5%)	(12.7%)	(11.3%)	(12.6%)
Reserva dinámica/Préstamos brutos	0.0%	2.5%	2.4%	2.4%	2.6%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	3.4%	2.6%	3.7%	5.2%	5.9%
Rentabilidad					
ROAE	14.0%	11.2%	11.6%	10.2%	9.7%
ROAA	1.8%	1.5%	1.6%	1.4%	1.3%
RORWA	2.0%	1.7%	1.8%	1.6%	1.5%
Margen financiero (solo intereses)	68.8%	61.7%	62.9%	63.1%	65.0%
Rendimiento sobre préstamos	20.2%	16.0%	13.9%	15.4%	15.3%
Rendimiento sobre activos productivos	14.8%	11.8%	10.5%	11.7%	11.8%
Costo de fondeo	5.4%	5.3%	5.2%	5.0%	4.9%
Spread financiero	9.3%	6.5%	5.3%	6.7%	7.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.0%	13.6%	11.5%	12.8%	10.0%
Eficiencia					
Gastos operativos / Ingresos financieros	49.0%	60.8%	60.1%	60.3%	57.8%
Gastos operativos / margen bruto	71.3%	98.5%	95.6%	95.6%	89.0%
Gastos de personal / Ingresos financieros	27.1%	32.6%	30.8%	31.3%	30.2%
Gastos de personal / Préstamos brutos	5.5%	5.4%	5.2%	4.9%	4.7%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	6.9%	6.7%	6.7%	6.7%	6.6%
Eficiencia operacional	68.0%	65.9%	68.3%	68.0%	63.2%
Información Adicional					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	28,187	31,684	16,168	32,754	18,024
Costos de intermediación (US\$ miles)	8,683	9,449	4,846	9,743	5,097
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	19,503	22,235	11,321	23,011	12,927
Castigos anualizados (US\$ miles)	2,807	4,550	4,322	3,332	4,399
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	2.1%	3.1%	2.8%	2.0%	2.4%

ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / {(Activo_t+ Activo_{t-1}) / 2}

ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio_t+ Patrimonio_{t-1}) / 2}

RORWA (Return on Risk-Weighted Assets = Utilidad neta 12 meses / Activos Ponderados por Riesgo

Margen Financiero = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / Ingresos financieros

Eficiencia operacional = Gastos generales y administrativos / (Resultado financiero antes de provisiones + Ingresos diversos)

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANCO DELTA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.16)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US\$30 millones) del 19 de mayo de 2010	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$10 millones) del 19 de mayo de 2010	EQL 2-.pa	EQL2-.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

*Informe Publicado el 29 de noviembre de 2016.

ANEXO II
Accionistas al 31.12.2016

Accionistas	Participación
Grupo Bandelta Holding, S.A.	100%
Total	

Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Director – Presidente	Arturo Müller Norman
Director- Presidente de la Junta Directiva	Raúl Estripeaut Barrios
Director - Vicepresidente y Tesorero Asistente	Clayton Webb McNeel
Director - Tesorero	Raúl Estripeaut Boyd
Director - Secretario	Juan Carlos Rosas
Director	Rene M. Wood
Director	Christine Müller S.
Director Independiente	Melissa Vallarino
Director Independiente	Carlos Herrera J
Director Independiente	Pedro Fábrega P.
Director Suplente	Aquilino Boyd Brin
Director Suplente	Isabelle Estripeaut
Director Suplente	Rachel Arosemena

Fuente: Banco Delta / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2016

VP Ejecutiva y Gerente General	Gina de Sáenz
VP de Finanzas y Tesorería	Juan Lavergne
VP Asistente de Cumplimiento	Cindy González
VP de Riesgos Integral	José Perez
VP Asistente de Productos PYMES	Ricardo Rodriguez
VP de Canales	Dayra Torres
VP de Recursos Humanos	Raúl Chanis
VP de Mercadeo y Canales Alternos	Marina Clare Nash
VP de Tecnología	Fredy Ramos
VP de Administración y Operaciones	Milantia Mendieta

Fuente: Banco Delta / 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, 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 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.