



BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS (BICSA).

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 30 de noviembre de 2017

Contacto:

(507) 214-3790

Tomás G. Riley
Analista Junior
triley@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 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016 y los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2016 y 2017 de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias. 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 ratificar la categoría A+.pa otorgada como Entidad a Banco Internacional de Costa Rica, S.A. y Subsidiarias (en adelante, BICSA o el Banco), así como también la calificación A+.pa a su Emisión de Bonos Corporativos Rotativos hasta por US\$100 millones. De igual manera, se mantiene en EQL 1.pa la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's) del Banco. La perspectiva se mantiene Negativa. La calificación del Banco se sustenta en el soporte implícito que le proporcionan sus accionistas: tanto el Banco de Costa Rica (BCR) como el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), los mismos que a la fecha cuentan con una calificación de Ba2 (*Long Term Debt*) con perspectiva Negativa, otorgada por *Moody's Investors Service, Inc.* En ese sentido, se considera que ambos accionistas sean propiedad del Estado de Costa Rica (cuyo rating soberano otorgado por *Moody's* es de Ba2 perspectiva Negativa) y que sean líderes en la plaza bancaria de dicho país. Asimismo, dicho soporte no se limita a proporcionar únicamente un respaldo patrimonial, sino que también existe un soporte administrativo en temas asociados a la gestión integral de riesgos, prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otras prácticas que benefician el desarrollo de un sólido Gobierno Corporativo. Asimismo, entre otros aspectos que ponderan favorablemente a la calificación, se destaca la amplia cobertura por parte de reservas que sigue manteniendo el Banco sobre sus créditos morosos y vencidos, a raíz de la

elevada posición de liquidez que mantiene BICSA, siguiendo la línea conservadora adoptada con la finalidad de reducir al máximo cualquier posible impacto producto de la situación de riesgo reputacional no esperada ocurrida en periodos anteriores. A su vez, la posición de liquidez conlleva a que sus índices de cobertura sobre sus pasivos de corto plazo se sitúen en niveles altamente positivos. A esta condición, se le suma la base de bancos corresponsales conformada por entidades de primer nivel a nivel global. Adicionalmente, pondera favorablemente que BICSA, al tener presencia en Miami, es una entidad regulada por la Reserva Federal de Estados Unidos, factor que reduce su sensibilidad a los efectos del denominado "de-risking", además de añadir valor a la gestión integral de riesgos de la Entidad.

Por otro lado, la calificación se limita por los bajos niveles de rentabilidad que presenta el Banco, los mismos que se encuentran por debajo de los registrados por el Sistema Bancario Nacional (SBN), a la vez que dicha condición aumenta la sensibilidad de los resultados ante el surgimiento no esperado de pérdidas por deterioro de créditos de alta cuantía. En este sentido, la posición de rentabilidad del Banco se ha visto afectada durante el año 2016 debido a la decisión conservadora de priorizar los recursos líquidos como respuesta a riesgos reputacionales exógenos, lo que ha conllevado a un menor ritmo de crecimiento en la cartera de préstamos y, por ende, a un menor devengo de ingresos financieros. Lo anterior se conjuga con una disminución del margen neto de intermediación financiera, debido a una

menor tasa promedio de los activos productivos, mientras que el costo de fondeo no ha acompañado esta tendencia. Al respecto, el objetivo del Banco ha sido reanudar su ritmo de colocaciones de créditos en forma rentable y con calidad, a partir del presente ejercicio fiscal, lo cual ha comenzado a manifestarse por medio de un incremento gradual en los desembolsos de cartera. Siguiendo con los aspectos de riesgo recogidos en la evaluación, el Banco sigue manteniendo un elevado nivel de concentración sobre sus mayores depositantes, a pesar de la larga relación con los mismos, situación que expone al Banco ante la no renovación de depósitos de alta cuantía o al surgimiento inesperado de escenarios de estrés. Adicionalmente, se pondera la alta concentración en los mayores deudores, lo cual sensibilizaría los resultados de la institución en caso se incremente la necesidad de constituir reservas por deterioro de préstamos. En línea con esto, se observa un incremento de los niveles de sus créditos clasificados en categoría

“irrecuperable” (de 0.4% en diciembre de 2016 a 1.5% a fecha de este informe), aunque los mismos se encuentran debidamente provisionados y garantizados.

Cabe mencionar que, actualmente el Banco de Costa Rica (BCR), principal accionista de BICSA, experimenta algunas coyunturas relacionadas a su gobierno corporativo, por lo que Equilibrium estará monitoreando los posibles efectos que puedan surgir sobre la Entidad a raíz de dicha situación.

A la fecha del presente informe, BICSA tiene como principales retos recuperar los niveles de cartera de créditos de años anteriores, así como incrementar sus indicadores de rentabilidad. En ese sentido, el Comité de Calificación de Equilibrium seguirá monitoreando de cerca el desempeño de BICSA y sus niveles de riesgo, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Mejora sostenida en la rentabilidad del Banco, de forma que pueda superar al promedio de bancos que se orientan hacia el segmento corporativo.
- Crecimiento sostenido de la base de activos productivos del Banco.
- Disminución en el porcentaje de participación de los 20 mayores depositantes sobre el total de captaciones.
- Disminución en la concentración de mayores deudores.
- Mayores niveles de suficiencia patrimonial por parte del Banco, sumado a una mejora en la situación macroeconómica de Costa Rica, elevándose así la calidad crediticia de los accionistas de BICSA.

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

- Tendencia hacia la baja en los niveles de rentabilidad con respecto al año anterior.
- Deterioros adicionales en la cartera de préstamos.
- Desmejora significativa en los niveles de liquidez del Banco en conjunto con una tendencia de disminución en los depósitos captados. Mayor grado de concentración en los principales depositantes y menor disponibilidad de líneas por parte de bancos.
- Eventos que puedan llevar a una reducción de la calificación de sus principales accionistas (Banco de Costa Rica y Banco Nacional de Costa Rica).
- Surgimiento de eventos de riesgo reputacional que impacten negativamente la operatividad del Banco. Salida de uno o múltiples bancos corresponsales.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) fue constituido en el año 1976 bajo el amparo de las leyes de la República de Panamá. Actualmente, opera con Licencia Bancaria General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), además de que cuenta con Licencia Fiduciaria y es tenedora del 100% de las acciones de Arrendadora Internacional, la cual realiza operaciones de arrendamiento financiero en Panamá, así como BICSA Capital, puesto de Bolsa que realiza actividades de corretaje de valores en Panamá y el cual cuenta con autorización para ejercer promovida por la SMV.

El Banco mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos regionales, primordialmente al servicio de empresas dedicadas a la exportación, servicios y agroindustria, mediante el ofrecimiento de líneas para el financiamiento de operaciones de comercio exterior, desarrollo de proyectos y otros productos sindicados. Su alta experiencia en este tipo de operaciones, enmarcan la ventaja competitiva de BICSA.

Por otra parte, el Banco realiza transacciones con clientes corporativos que procedan de América Latina, principalmente de Costa Rica, Panamá y otros países de Centroamérica, manteniendo posiciones menores pero importantes en Sudamérica, así como en Estados Unidos y otras regiones como Europa y Asia. BICSA se proyecta como una entidad financiera multi-latina con oficinas de representación en cinco países, así como una agencia en el estado de la Florida en los Estados Unidos, bajo el concepto de Agencia Bancaria Internacional.

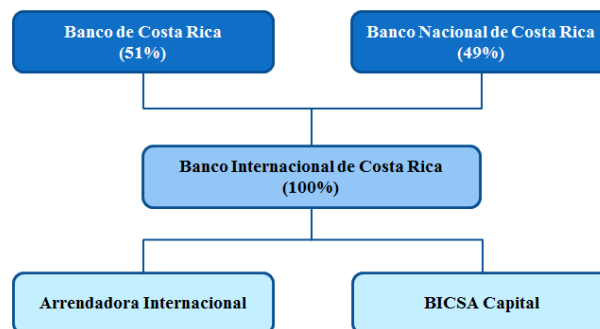
En el plano local, BICSA brinda productos y servicios enfocados a empresas medianas, siendo un jugador intermedio entre los bancos más grandes del sistema y los medianos, toda vez que brinda servicios conexos adicionales a través de sus subsidiarias.

La operación de BICSA es estratégica para sus accionistas, en vista que las actividades que desarrolla constituyen la sección de Banca Corporativa del grupo.

Grupo Económico

BICSA es propiedad de dos entidades bancarias estatales de Costa Rica, siendo éstas Banco de Costa Rica (BCR) que es parte controladora con 51% del poder accionario y Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) que cuenta con el 49% restante. Como hecho de importancia, cabe mencionar el reciente ajuste de calificación realizado por *Moody's Investors Service, Inc.* al *standalone baseline credit assesment* del BCR, pasando de ba2 a ba3 en octubre del presente año, toda vez que existe una situación coyuntural en materia de gobierno corporativo.

Es de señalar que, producto de la composición accionaria, la Junta Directiva de BICSA está conformada por directores que también se desempeñan en los bancos accionistas (Banco de Costa Rica y Banco Nacional de Costa Rica), incorporando a su vez directores independientes con experiencia en gestión bancaria.



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

El Banco cuenta con el 100% de compañías subsidiarias, a fin de ofrecer productos y servicios que complementen la actividad bancaria radicada en Panamá, de acuerdo al siguiente detalle:

Subsidiaria	Actividad
Arrendadora Internacional, S.A.	Arrendamiento Financiero y Factoring
BICSA Capital, S.A.	Casa de Valores y Puesto de Bolsa
BICSA Miami	Agencia Bancaria Internacional

Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y Plana Gerencial de BICSA se presentan en el anexo II. Como hecho relevante, a fecha de este informe, el Banco realiza un cambio en el directorio donde Víctor Ramírez Zamora es reemplazado por Juan Carlos Corrales Salas.

Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2017, BICSA mantiene una participación dentro del Sistema Bancario local en cuanto a captaciones, colocaciones y patrimonio según se detalla:

Participación Sist. Bancario	BICSA			
	2014	2015	2016	Jun.17
Créditos Directos	2.1%	2.1%	1.9%	2.2%
Depósitos Totales	1.2%	1.2%	1.0%	1.1%
Patrimonio	1.9%	1.9%	1.8%	1.9%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

La estrategia de negocio del Banco se enfoca netamente al otorgamiento de créditos hacia la banca corporativa, siendo un importante jugador en proyectos de alto perfil y de impacto regional.

GESTIÓN DE RIESGO

El área de riesgos del Banco reporta directamente a la Junta Directiva, además de contar con el apoyo del Banco de Costa Rica, su principal accionista, en la elaboración de modelos internos, políticas y manuales para los distintos tipos de riesgo a los que se encuentra expuesto el Banco. La administración de BICSA ha establecido diversos Comités para llevar a cabo el monitoreo y la vigilancia pertinente de todos los riesgos al que se encuentra expuesto. Entre ellos están los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de

Crédito, Comité de Activos y Pasivos, Comité de Riesgo y el Comité de Cumplimiento. Adicionalmente, debido a que el Banco tiene presencia en Estados Unidos al tener una sede en Miami, el mismo está sujeto a la regulación de la Reserva Federal de Atlanta en todo lo que responde a riesgos, liquidez, entre otros.

Gestión de Riesgo Crediticio

El Banco ha estructurado niveles de riesgo de crédito mediante límites sobre el riesgo aceptado en relación a sus prestatarios y al segmento en los que se desenvuelven. La gestión crediticia se realiza bajo políticas definidas por la Junta Directiva, que son revisadas periódicamente y modificadas de ser requerido, considerando los cambios y las expectativas de los mercados en donde tiene presencia.

El Banco enfoca la mayor parte de su gestión hacia el monitoreo del desempeño de su cartera de préstamos, de esta manera, se realizan evaluaciones que resaltan los requerimientos de provisiones además de que les permite anticipar cualquier eventualidad que pueda afectar la condición de sus deudores.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

La debida gestión del riesgo de liquidez del Banco la realiza el Comité de Activos y Pasivos, quienes, en conjunto con la Gerencia General realizan seguimientos periódicos de la posición líquida del Banco a través de una serie de análisis estructurales que proporcionan información sobre el cumplimiento de los estándares mínimos establecidos en las distintas regulaciones. Adicionalmente, se ejecutan simulaciones en donde se contemplan diferentes escenarios de estrés financiero.

Con respecto al riesgo de mercado, la principal herramienta utilizada por el Banco para controlar su exposición es la medición del “Valor en Riesgo” (VAR – *Value at Risk*). Este modelo permite evaluar el portafolio de inversiones, en donde se asume un horizonte temporal de 21 días para representar la cifra máxima de pérdida esperada con un nivel de confianza de 99%.

Adicionalmente, para mitigar el riesgo de tasas de interés, el Banco efectúa monitoreos constantes de sus activos y pasivos mediante herramientas que les permiten desarrollar mediciones de las brechas de sensibilidad, sensibilidad de margen financiero y margen patrimonial.

Gestión de Riesgo Operacional

El Banco realiza gestiones de control a través de políticas y procedimientos definidos establecidos en un manual de riesgo operativo. El mismo contribuye a garantizar la buena administración y mitigar al máximo el riesgo que surge de las actividades propias del negocio. El cumplimiento de los parámetros definidos está a cargo de la Gerencia Operativa, departamento que proporciona las métricas a seguir con el principal objetivo de minimizar toda pérdida asociada al riesgo operativo. A su vez, el Banco cuenta con una robusta plataforma de soporte tecnológico y controles regulatorios, como consecuencia de los requerimientos regulatorios provenientes de Panamá, Costa Rica y Estados Unidos (Estado de Florida).

El Banco monitorea las exposiciones de riesgo operativo mediante mapas de calor, en donde se extrae el grado de probabilidad de pérdida inherente y residual a cada uno de los procesos del Banco. Asimismo, el Banco monitorea el número de eventos e incidentes por cada una de las áreas de la Entidad, a fin de establecer controles que mitiguen futuras incidencias. Debido a que esta gestión se ha implementado en los últimos años, el Banco cuenta con un historial de pérdidas económicas que le benefician al momento de establecer reservas de riesgo operativo.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

La Junta Directiva del Banco es la más alta autoridad en la formulación de las políticas de gestión de riesgos y en materia de Blanqueo de Capitales, Financiamiento al Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva; debe definir y revisar periódicamente la estrategia y las políticas que propicien una adecuada identificación, evaluación, monitoreo y control de riesgo.

Para gestionar los riesgos de cumplimiento, el Banco cuenta con un Gerente y una Unidad de Cumplimiento, los cuales mantienen independencia de las Unidades de Negocios. Adicionalmente se cuenta con el Comité de Supervisión de Cumplimiento.

El sustento en el manejo del blanqueo de capitales se encuentra plasmado en su Política sobre la Gestión de Riesgo de Blanqueo de Capitales, la cual proporciona información general de los procedimientos y procesos del Banco para gestionar los riesgos identificados como tal.

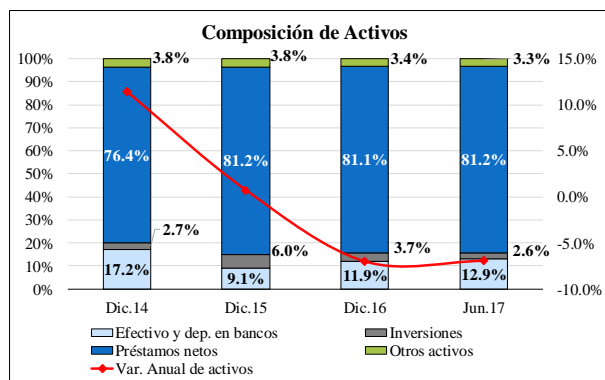
Para la generación de reportes relacionados a los riesgos de cumplimiento, se utilizan las siguientes fuentes:

1. Datapro IBS: Sistema operativo del Banco.
2. ASSIST: Sistema utilizado para monitoreo en la prevención del blanqueo de capitales.
3. OFAC: Para identificar personas naturales o jurídicas involucradas en actividades ilícitas.
4. *World Compliance*.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

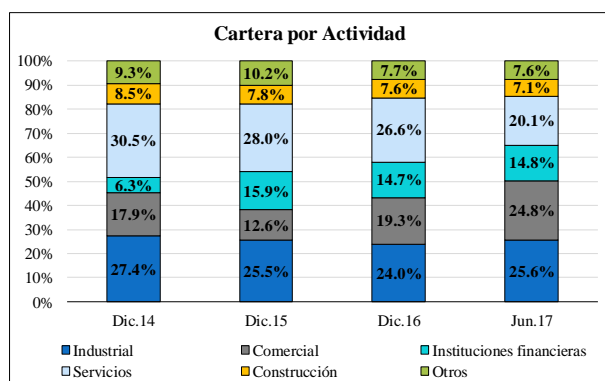
Al 30 de junio de 2017, los activos de BICSA totalizaron US\$ 1,737.6 millones, presentando una disminución de 6.9% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La composición de los activos se puede observar en la gráfica a continuación:



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

El decrecimiento interanual de los activos se debe principalmente a la disminución de 5.5% de la cartera de préstamos, activo productivo con mayor relevancia en el balance y cuya representación alcanza el 82.2% de la composición total de los activos. Asimismo, se observa una reducción de 56.2% en sus inversiones financieras. Por otro lado, el Banco continúa su tendencia en el aumento de la liquidez, toda vez que el rubro correspondiente al efectivo y depósitos en bancos ha incrementado un 17.1% en relación al mismo semestre del año anterior. Considerando los primeros seis meses del presente año, los activos presentan un ligero incremento de 0.9% en comparación al cierre fiscal de diciembre de 2016 debido al aumento de 1.2% en su cartera de préstamos, por los pagos anticipados recibidos que volvieron a colocar en el mercado.

Al 30 de junio de 2017, la cartera de créditos de BICSA alcanza los US\$ 1,428.7 millones, la misma que se encuentra distribuida dentro de la región centroamericana, siendo Costa Rica su foco principal con una participación de 47.1%, seguido por Panamá (21.1%) y el resto de Centroamérica y México (18.8%). Por otra parte, el Banco ha adoptado una estrategia de negocio orientada hacia la banca corporativa, por lo que el 99.2% de su cartera está compuesta por créditos a empresas de diferentes sectores. La distribución de la cartera de préstamos según actividad económica se puede observar en la siguiente gráfica:



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Al cierre del primer semestre de 2017, los dos segmentos con mayor importancia dentro de la cartera del Banco son el industrial y el comercial, cuya participación conjunta representa el 50.4% del total de las colocaciones. Las actividades relacionadas al sector servicio con los años han ido perdiendo participación dentro de la cartera hasta ubicarse

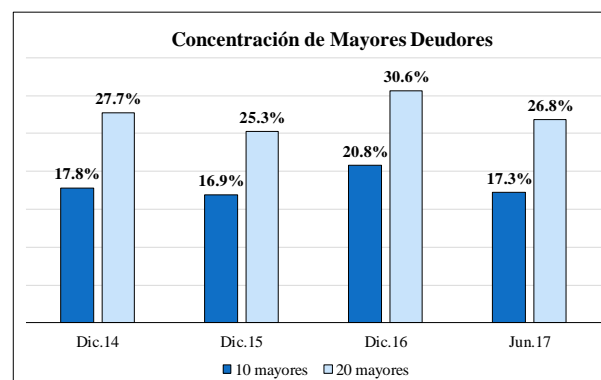
en un 20.1% del total. El resto de la cartera se encuentra distribuida en menor medida por instituciones financieras (14.8%), empresas dedicadas a actividades de construcción (7.1%), y otros sectores como el agropecuario y la banca de consumo que, en conjunto, representan el 7.6%. Las actividades que mayor impacto generan en la morosidad del Banco se pueden observar en la tabla a continuación:

Actividad Económica	Mora > 30 días (%)
Comunicaciones y Servicios	34.8%
Construcción	33.5%
Instituciones Financieras	13.1%
Industriales	8.4%
Comerciales	6.8%
Agropecuarios	3.0%
Banca de Consumo	0.3%

Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

En relación a la calidad de la cartera, se observa una disminución interanual de US\$ 5.1 millones de la cartera problema (créditos morosos + vencidos). Dicha mejora se sustenta por la disminución significativa de sus créditos morosos, cuyo saldo se redujo de US\$ 13.8 millones a US\$ 947 mil (-93.1%) en relación a junio del año anterior, considerando que sus créditos categorizados como vencidos sufrieron un aumento de 47.1%. Es importante mencionar que, el 94.9% de los créditos vencidos (mora > 90 días) recaen sobre cuatro clientes específicos.

Con respecto a la concentración de los mayores deudores, para los primeros seis meses del 2017, BICSA ha logrado disminuir su exposición sobre sus 20 principales deudores de 30.6% hasta 26.8% en relación al cierre fiscal de diciembre de 2016; sin embargo, este porcentaje se mantiene por encima del promedio de sus entidades pares.

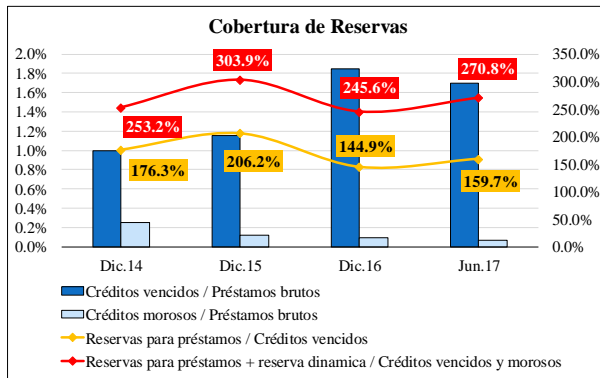


Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017 el Banco realizó castigos de cartera por un total de US\$ 12.9 mil, valor que registra un decrecimiento de 99.5% con respecto a los US\$ 2.7 millones que se hicieron efectivos para el mismo periodo del año anterior. A pesar de esto, se observa que el índice de mora real (que incluye créditos morosos, vencidos y castigos de los últimos 12 meses) para este mismo periodo interanual sufre un ligero aumento de 20 puntos básicos (de 2.4% a 2.6%), considerando que éste ratio toma como base las colocaciones brutas y las mismas, como ya se mencionó en párrafos anteriores, sufrieron una disminución de 5.5%.

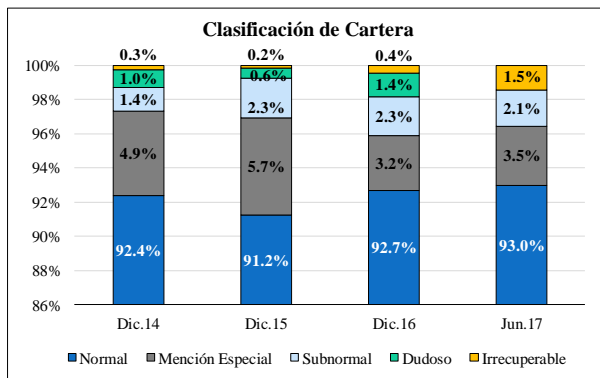
Por otro lado, los gastos de provisión se vieron reducidos en

un 27.3% en relación al mismo semestre del año anterior, debido a que la cartera problema de mayor peso ha sido debidamente provisionada y ésta cuenta con garantías reales que mitigan el riesgo. A su vez, BICSA cuenta con elevados índices de cobertura por parte de reservas.



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

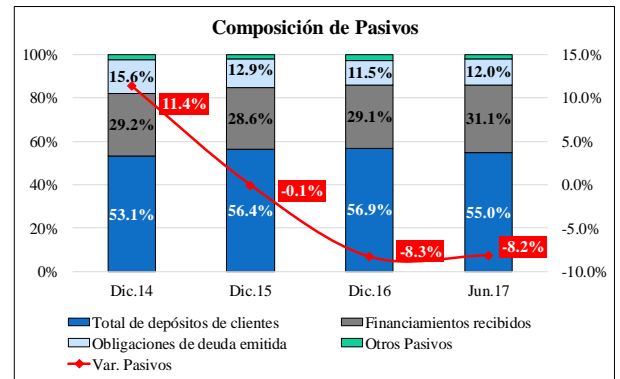
En relación a la clasificación de la cartera de préstamos, no se registran cambios significativos dentro de las 3 primeras categorías (normal, mención especial y subnormal), sin embargo, las variaciones más representativas se han visto tanto en la categoría “dudosos” como en la categoría de créditos “irrecuperables”. En comparación al cierre fiscal de diciembre de 2016, todos los créditos que se encontraban categorizados como “dudosos” se vieron deteriorados, provocando un incremento en los niveles de créditos en categoría “irrecuperables”, cuya participación pasa de 0.4% a 1.5%.



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

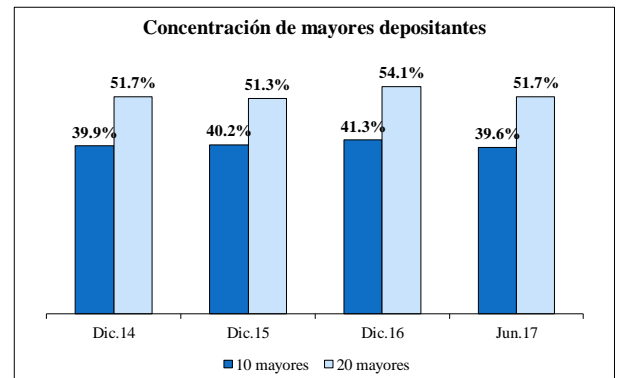
Al 30 de junio de 2017, el Banco registra pasivos por US\$ 1,519.9 millones, presentando una disminución de 8.2% en comparación al mismo semestre del ejercicio anterior. La composición de los pasivos del banco puede observarse en la gráfica a continuación:



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

BICSA cuenta con una estructura pasiva diversificada conformada por depósitos de clientes (55.0%), financiamientos recibidos (31.1%) y obligaciones por deuda emitida a corto y mediano plazo (12.0%). La disminución de los pasivos se debe principalmente al vencimiento de depósitos interbancarios a plazo, rubro que decrece un 35.0% en comparación al mismo periodo del año anterior. A su vez, la liquidez antes mencionada permitió que el Banco redujera su deuda financiera, toda vez que su exposición tanto por financiamientos recibidos como por emisiones de deuda disminuyeron 12.8% y 9.9%, respectivamente.

En términos de concentración por parte de sus mayores depositantes, el Banco ha registrado una leve mejora para este primer semestre de 2017; sin embargo, sus niveles siguen superando el presentado por sus entidades pares.



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

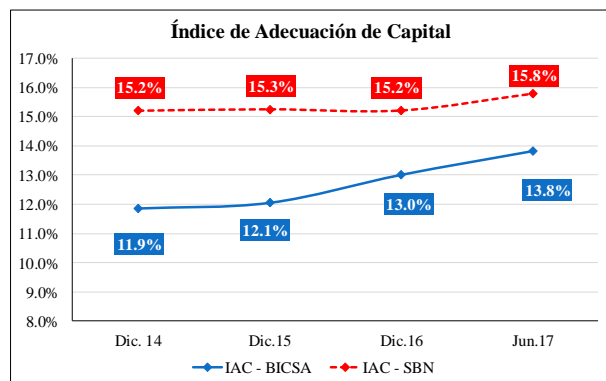
Es importante mencionar que, a pesar de los elevados niveles de concentración por parte de los principales depositantes, la relación empresarial que posee el Banco con muchos de ellos se remonta desde hace más de 10 años. Además, el 86.2% de los depósitos de clientes son a plazo, factor que le ofrece al banco un cierto soporte ante cualquier escenario de estrés.

Al 30 de junio de 2017, el Patrimonio Neto del Banco asciende a US\$ 217.8 millones, presentando un incremento de 2.6% en relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Este aumento le permite al Banco reflejar un apalancamiento de 7.0 veces, en comparación a las 7.8 veces presentando a junio de 2016. En adición, cabe mencionar que, BICSA refleja su compromiso hacia una mejor cobertura patrimonial mediante la decisión de llevar

el 100% de sus resultados anuales a utilidades no distribuidas.

Solvencia

Al 30 de junio de 2017, el Índice de Adecuación de Capital reportado por BICSA asciende a 13.8%, superando el presentado en diciembre de 2016. De esta manera, aunque dicho ratio se mantiene por debajo del registrado por el Sistema, afianza la tendencia al alza que viene mostrando desde diciembre de 2015.



Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Para el cierre del primer semestre del 2017, El Banco registra ingresos financieros que alcanzan los US\$ 43.2 millones, valor que disminuye 9.2% en relación al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se sustenta por el decrecimiento de 8.1% por parte de los intereses por préstamos producto del ajuste de la cartera de créditos mencionada en puntos anteriores, considerando que, para los últimos 4 ejercicios fiscales, los ingresos provenientes por parte de la colocación de créditos han representado en promedio el 96.9% de los ingresos totales. Por otro lado, los ingresos por intereses sobre depósitos registraron un incremento de 109.5% a raíz del aumento de la liquidez del Banco, mientras que los ingresos sobre inversiones en valores decrecieron un 52.0%, producto de la venta de títulos.

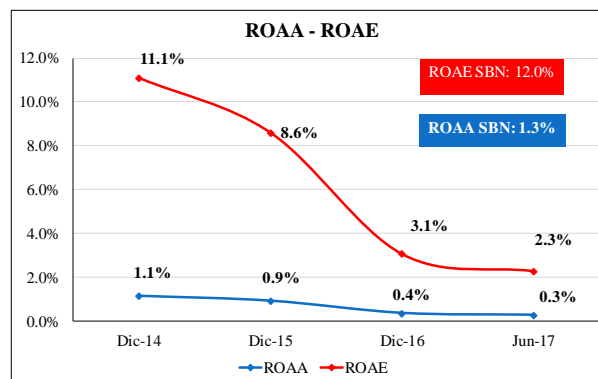
En cuanto a los gastos financieros, los mismos ascienden a US\$ 25.4 millones registrando una variación mínima (+0.2%) con respecto al mismo semestre del año anterior. En línea con esto, en conjunto con la disminución de los ingresos ya mencionada, el margen financiero bruto sufre un ajuste de 20.0%, alcanzando un total de US\$ 17.8 millones en comparación a los US\$22.2 millones registrados para el mismo periodo del ejercicio anterior.

Por otro lado, el hecho de que los créditos categorizados como cartera problema se encuentren debidamente provisionados y garantizados, llevó a que el Banco pudiese reducir el gasto de provisión en 27.3% (de US\$ 3.3 millones a US\$ 2.4 millones) en relación al mismo semestre del año anterior. A su vez, se destaca que BICSA ha implementado una estrategia sólida de recuperación de cartera, logrando incrementar su rubro de otros ingresos en 465.8%.

En relación a los gastos operativos, se observa una adecuada gestión toda vez que los mismos se han visto reducidos un

3.5% al compararse con el mismo periodo del año anterior.

Para el cierre del primer semestre del 2017, BICSA registra una utilidad neta de US\$ 4.7 millones, resultando 24.1% inferior al obtenido para el mismo periodo del año anterior. Lo anterior afecta la rentabilidad del Banco, provocando que tanto la rentabilidad económica promedio (ROAA) y la rentabilidad financiera promedio (ROAE) disminuyan a niveles de 0.3% y 2.3%, respectivamente, situándose por debajo del promedio del Sistema. De igual manera, al comparar éstos ratios con los de entidades pares, los mismos también se sitúan por debajo del promedio.



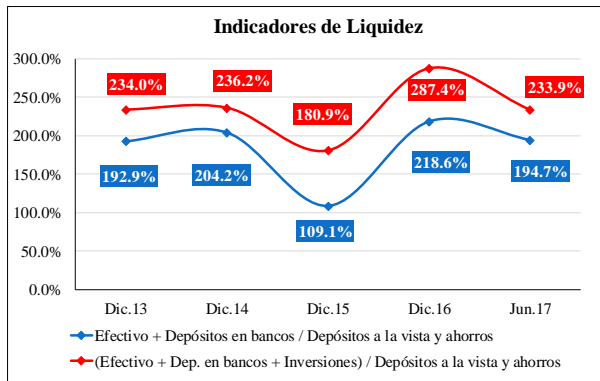
Fuente: BICSA / Elaboración: Equilibrium

Además, la disminución de la cartera de préstamos del Banco, cuya representación sobre los activos totales alcanza el 82.2%, ha generado que el rendimiento por parte de los activos productivos se vea afectado, bajando de 5.3% a 5.0% interanualmente. A su vez, se observa un incremento de 20 puntos básicos (de 3.1% a 3.3%) en el costo de fondeo promedio. Estos dos factores en conjunto conllevan a que el spread financiero del Banco disminuya de 2.2% registrado al cierre de junio de 2016, a 1.7% a la fecha de corte de este análisis, valor que se sitúa por debajo del registrado por el Sistema.

Liquidez y Calce de Operaciones

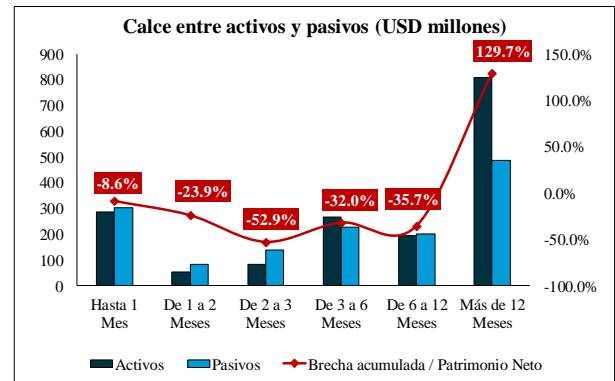
Al 30 de junio de 2017, los activos líquidos (efectivo y depósitos en banco + inversiones) de BICSA ascienden a US\$ 270.1 millones, presentando un decrecimiento de 8.5% con respecto al primer semestre del año anterior. Dicha disminución se sustenta por la venta de títulos disponibles para la venta, factor que causó que las inversiones se vieran reducidas en un 56.2%.

Por otro lado, la liquidez legal del Banco aumentó de 64.3% a 70.6% en el primer semestre del 2017, principalmente debido al incremento de 17.1% del efectivo y depósitos en bancos. A su vez, a pesar que las coberturas sobre los pasivos a corto plazo se vieron ajustadas, las mismas siguen presentando niveles elevados. El gráfico a continuación muestra la evolución de las coberturas sobre los pasivos más importantes:



En cuanto al portafolio de inversiones, al 30 de junio de 2017 BICSA cuenta con una cartera que asciende a US\$ 45.2 millones y se encuentra distribuida de la siguiente manera: 43.0% en Costa Rica, 30.1% en Estados Unidos, 17.2% en Panamá; el 9.6% restante está distribuido en países como Alemania, Gran Bretaña y Chile. El 56.8% de las inversiones se encuentran clasificadas como grado de inversión.

En términos de calce contractual de activos y pasivos, se siguen observando brechas negativas en los plazos de corto plazo; sin embargo, se registran mejoras considerables para los primeros seis meses del año, específicamente en los plazos de 0 a 30 días y de 31 a 60 días, los mismos que pasan de -23.3% a -8.6%, y de -44.3% a 23.9%, respectivamente.



Para mitigar las brechas negativas de descalce, además de contar con títulos de inversión de rápida realización, el Banco tiene líneas de créditos aprobadas con bancos corresponsales de primer nivel por un total de \$690.5 millones, cuya disponibilidad a fecha de este análisis asciende US\$ 196.7 millones, en caso de que se presente cualquier escenario de estrés financiero.

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(en miles de dólares)

	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
ACTIVOS					
Efectivo y efectos de caja	971	1,031	1,443	1,048	1,499
Depósitos en Bancos	314,908	166,965	190,609	203,288	223,384
Efectivo y depósitos en bancos	315,879	167,995	192,052	204,337	224,883
Valores disponibles para la venta	46,549	100,093	92,538	51,689	32,592
Valores mantenidos al vencimiento	0	10,500	10,654	12,614	12,603
Inversiones	49,589	110,594	103,193	64,303	45,195
Préstamos brutos	1,419,017	1,523,560	1,511,260	1,411,888	1,428,716
Créditos vigentes	1,401,375	1,504,197	1,405,493	1,384,533	1,403,568
Créditos vencidos y morosos	17,642	19,362	30,227	27,355	25,148
Créditos vencidos	14,103	17,533	16,449	26,050	24,201
Créditos morosos	3,539	1,829	13,778	1,305	947
Menos:					
Reserva para préstamos incobrables	15,005	19,522	17,852	15,400	17,800
Comisiones e intereses, descontados no devengados	59	77	81	49	48
Préstamos y descuentos netos	1,403,952	1,503,961	1,493,327	1,396,438	1,410,869
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	19,981	18,753	18,019	17,513	16,944
Activos Varios					
Intereses acumulados por cobrar	8,903	7,732	7,542	5,981	5,522
Obligaciones de clientes por aceptaciones	11,720	11,845	12,412	15,450	7,394
Activos Intangibles	3,949	6,037	5,538	6,174	5,953
Impuesto sobre la renta diferido	6,412	4,147	3,347	2,604	1,715
Otros activos	18,436	21,320	31,596	16,103	24,677
TOTAL DE ACTIVOS	1,838,821	1,852,384	1,867,026	1,722,921	1,737,631
PASIVOS					
Depósitos a la vista	154,407	153,650	103,214	93,150	115,153
Depósitos de ahorro	311	340	346	324	334
Depósitos a plazo	539,002	605,424	606,119	636,337	607,220
Depósitos a plazo - Interbancarios	180,777	169,266	173,551	129,789	112,790
Total de depósitos de clientes	874,497	928,680	883,230	859,600	835,498
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	0	0	10,492	0
Financiamientos recibidos	481,376	471,584	543,106	439,403	473,393
Obligaciones de deuda emitida	256,309	212,659	202,809	173,265	182,779
Otros pasivos:					
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	1,440	911	335	725	1,742
Intereses acumulados por pagar	8,589	9,280	0	0	0
Aceptaciones pendientes	11,720	11,845	12,412	15,450	7,394
Otros	14,265	12,125	12,903	11,258	19,057
TOTAL DE PASIVOS	1,648,197	1,647,083	1,654,794	1,510,193	1,519,863
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Acciones comunes	132,787	132,787	132,787	132,787	132,787
Ganancia no realizada en inversiones	-254	-2,222	-1,056	-769	-68
Reserva regulatoria para bienes adjudicados	326	426	497	532	557
Reserva de capital	150	150	150	150	150
Exceso reserva regulatoria de credito	9,852	16,637	17,064	22,340	20,851
Provisión dinámica	19,814	22,685	28,237	29,442	29,442
Utilidad del ejercicio	20,045	17,036	6,202	6,411	4,704
Utilidades no distribuidas	7,905	17,802	28,351	21,835	29,344
TOTAL PATRIMONIO	190,624	205,300	212,232	212,728	217,767
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	1,838,821	1,852,384	1,867,026	1,722,921	1,737,631

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Dic-14	Dic-15	Jun-16	Dic-16	Jun-17
Ingresos Financieros	80,813	90,381	47,579	91,604	43,187
Intereses sobre préstamos	78,987	86,793	45,435	87,895	41,743
Intereses sobre depósitos en bancos	568	393	258	618	540
Intereses sobre inversiones en valores	1,258	3,195	1,886	3,091	905
Gastos Financieros	38,334	44,835	25,333	51,047	25,383
Intereses sobre depósitos	21,364	24,497	13,998	28,158	13,296
Intereses sobre financiamientos recibidos	8,946	9,052	6,534	13,894	7,984
Intereses sobre obligaciones por deuda emitida	8,024	11,287	4,801	8,996	4,103
Resultado financiero bruto antes de comisiones	42,480	45,547	22,246	40,557	17,804
Comisiones netas	11,263	9,280	3,869	8,050	3,722
Comisiones sobre préstamos	6,528	6,678	2,652	5,425	2,542
Comisiones por servicios bancarios	6,493	4,843	2,336	4,887	2,356
Gastos de comisiones	1,759	2,240	1,120	2,263	1,176
Resultado financiero antes de provisiones	53,742	54,827	26,115	48,606	21,525
Provisión para protección de cartera	962	8,446	3,300	9,830	2,400
Margen financiero después de provisiones	52,781	46,381	22,815	38,776	19,125
Otros ingresos (egresos)	1,558	1,868	394	841	2,230
(Pérdida) ganancia en activos mantenidos para la venta		403		-680	-300
Total de ingresos de operación, neto	54,338	48,652	23,209	38,936	21,055
Gastos generales y administrativos	30,311	28,175	15,057	29,783	14,536
Salarios, otros gastos de personal	16,885	15,020	8,368	15,832	7,783
Alquileres	958	1,102	568	1,144	580
Propaganda y promoción	241	141	95	151	49
Honorarios y servicios profesionales	2,218	1,957	1,050	2,250	816
Depreciación y Amortización	1,593	2,609	1,407	3,018	1,677
Otros	8,417	7,345	3,568	7,388	3,632
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	24,027	20,477	8,152	9,153	6,520
Impuesto sobre la renta	3,983	3,441	1,950	2,741	1,815
UTILIDAD NETA	20,045	17,036	6,202	6,411	4,704

BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17
Liquidez				
Inversiones / (Efectivo y Depósitos en bancos + Inversiones)	13.6%	39.7%	23.9%	16.7%
Préstamos netos / Depósitos	160.5%	161.9%	162.5%	168.9%
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	204.2%	109.1%	218.6%	194.7%
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos totales	36.1%	18.1%	23.8%	26.9%
Efectivo + Depósitos en bancos / Pasivos totales	19.2%	10.2%	13.5%	14.8%
(Efectivo + Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	236.2%	180.9%	287.4%	233.9%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos totales	41.8%	30.0%	31.3%	32.3%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inversiones) / Pasivos totales	22.2%	16.9%	17.8%	17.8%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	51.7%	51.3%	54.1%	51.7%
Índice de Liquidez Legal	77.9%	50.8%	64.3%	70.6%
Capital				
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	8.6	8.0	7.1	7.0
Patrimonio / Activos	10.4%	11.1%	12.3%	12.5%
Patrimonio / Préstamos Brutos	13.4%	13.5%	15.1%	15.2%
Activos fijos / Patrimonio	10.5%	9.1%	8.2%	7.8%
Obligaciones financieras / Pasivos totales	44.8%	41.5%	41.3%	43.2%
Depósitos / Pasivos	53.1%	56.4%	56.9%	55.0%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos totales	82.3%	83.4%	89.1%	86.2%
Índice de Adecuación de Capital ⁹ (IAC)	11.9%	12.1%	13.0%	13.8%
Calidad de Activos				
Créditos vencidos / Préstamos brutos	1.0%	1.2%	1.8%	1.7%
Créditos morosos / Préstamos brutos	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	1.2%	1.3%	1.9%	1.8%
Morosos+ vencidos + castigos / Préstamos brutos + castigados	2.1%	1.5%	3.0%	2.6%
Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos	7.6%	8.8%	7.3%	7.0%
Cartera C, D, E / Préstamos brutos	2.7%	3.1%	4.1%	3.5%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	176.3%	206.2%	144.9%	159.7%
Reservas para préstamos + reserva dinámica / Créditos vencidos y morosos	253.2%	303.9%	245.6%	270.8%
Reservas para préstamos + reserva dinámica / Préstamos brutos	3.1%	3.9%	4.8%	4.8%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas totales) / Patrimonio	-14.2%	-19.2%	-18.7%	-19.7%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	27.7%	25.3%	30.6%	26.8%
Rentabilidad				
ROAA ¹	1.1%	0.9%	0.4%	0.3%
ROAE ²	11.1%	8.6%	3.1%	2.3%
ROARWA ³	1.4%	1.1%	0.4%	0.3%
Rendimiento promedio sobre préstamos	6.0%	5.9%	6.0%	5.8%
Rendimiento promedio sobre inversiones	2.2%	4.0%	3.5%	2.8%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁴	4.8%	5.0%	5.3%	5.0%
Costo de fondeo promedio ⁵	2.5%	2.8%	3.3%	3.3%
Spread financiero	2.2%	2.3%	2.0%	1.7%
Margen financiero ⁷ (solo intereses)	52.6%	50.4%	44.3%	41.2%
Componente extraordinario en utilidades	72.7%	81.0%	163.3%	145.1%
Eficiencia				
Gastos operativos / Ingresos financieros	37.5%	31.2%	32.5%	33.7%
Gastos operativos / Margen bruto	71.4%	61.9%	73.4%	81.6%
Gastos de personal / Ingresos financieros	20.9%	16.6%	17.3%	18.0%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.2%	1.0%	1.1%	0.5%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.7%	1.5%	1.7%	1.6%
Eficiencia Operacional ⁸	54.8%	49.7%	60.2%	61.2%
Información Adicional				
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	93,835	101,902	101,916	48,084
Costos de intermediación (US\$ miles)	40,092	47,075	53,310	26,559
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	53,742	54,827	48,606	21,525
Créditos castigados (Anualizados)	12,645	4,145	14,834	12,155
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.9%	0.3%	1.1%	0.9%

ANEXO I

HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A. Y SUBSIDIARIAS.

Instrumento	Calificación Anterior (AI 31.12.16) *	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta 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.
Emisión de Bonos Corporativos hasta por US\$100 millones (desde agosto de 2008)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta 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.
Emisión de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100 millones (desde marzo de 2009)	EQL 1.pa	EQL 1.pa	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

*Informe Publicado el 24 de mayo de 2017.

ANEXO II**Accionistas al 30.06.2017**

Accionistas	Participación
Banco de Costa Rica	51%
Banco Nacional de Costa Rica	49%
Total	100%

Fuente: BICSA / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 30.06.2017**

Directorio	
Francisco Molina Gamboa	Director - Presidente
Juan Carlos Corrales Salas	Director - Primer Vicepresidente
Evita Arguedas Maklouf	Directora - Segunda Vicepresidente
Bernardo Alfaro Araya	Director – Tesorero
Mónica Segnini Acosta	Directora
Carlos Ramírez Loria	Director Independiente Secretario
Percy Elbrecht Robles	Director Independiente

Fuente: BICSA / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 30.06.2017**

Plana Gerencial	
Daniel González Santiesteban	Gerente General
David Rincón	Gerente de Finanzas
Guillermo Clark	Gerente de País Panamá
Víctor Luis Rojas	Gerente de Riesgo
María Eugenia Mora Junes	Gerente de Administración y Recursos Humanos
Federico Nieto González	Gerente de Tecnología
Paola Ciniglio	Gerente Legal
José Amador Acosta Delgado	Contralor General
Adolfo Camacho Abarca	Gerente de Cumplimiento
Omar Moreno Barria	Auditor Corporativo

Fuente: BICSA / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM

Programa de Bonos Corporativos Rotativos hasta por USD 100 millones

Emisor:	BICSA
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US\$ 100.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	3 y 5 años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de Interés Promedio:	Fija o variable a opción del emisor.
Pago de Capital:	Bullet.
Pago de Interés:	Por trimestre vencido.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantías y Covenants:	No tienen.
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$ 34.5 millones.
Series en Circulación:	EB, EC, ED, EE, EF, EG, EI, EJ, EM, EN, EO, EP, EQ, ER, ES, ET y EU.

Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN's) hasta por USD 100 millones

Emisor:	BICSA
Tipo de Instrumento:	VCN's
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US\$ 100.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	360 días a partir de la fecha de emisión.
Tasa de Interés Promedio:	Será determinada por el Emisor.
Pago de Capital:	Bullet.
Pago de Interés:	Mensualmente.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantías y Covenants:	No tienen.
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$ 56.8 millones.
Series en Circulación:	AA, X, Y y Z.

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

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

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.