



Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 6 de diciembre de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo

Lead Analyst

farroyo@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 de Capital Bank, Inc. y Subsidiarias, así como sus estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium ratificó la categoría A-.pa otorgada a Capital Inc. y Subsidiarias (en adelante, CB o el Banco) como Entidad. Asimismo, asignó la calificación A-.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones¹, así como la categoría EQL 2.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US\$50.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

Entre los factores que sostienen la calificación se encuentra el índice de suficiencia patrimonial, el mismo que se mantiene a la par del promedio reflejado por el Sistema Bancario Nacional (SBN). Al mismo tiempo, el Banco presenta una leve tendencia decreciente en el nivel de concentración de sus 20 mayores depositantes, mientras que el índice de liquidez legal y calce permanecen en niveles moderados. Asimismo, la calificación recoge los niveles razonables de concentración en los 20 mayores deudores sobre los fondos de capital, como resultado de su enfoque de colocación crediticia hacia la banca empresarial, aunque también cabe mencionar que estos niveles de concentración fueron menores en los periodos previos a junio 2016. De igual manera, destaca la leve tendencia a la mejora en la participación de créditos clasificados en categoría Normal, aunque todavía presenta un nivel más bajo que el promedio de bancos calificados en categorías similares a CB.

Instrumento

Calificación*

Entidad	A-.pa
Bonos Corporativos Rotativos	(nueva) A-.pa
Valores Comerciales Negociables Rotativos	(nueva) EQL 2.pa
Perspectiva	Estable

No obstante, se han identificado algunos factores críticos que pudiesen sensibilizar la calificación del Banco en caso de mantenerse la tendencia y se relacionan con la reducción de sus índices de rentabilidad en relación a su comportamiento histórico. En particular, se refleja un menor volumen de intereses devengados sobre préstamos, lo que guarda relación con la venta de una porción de su cartera a mediados del año 2016. Si bien el Banco ha tomado medidas para disminuir su gasto operativo, el volumen de ingresos aún se muestra más bajo que en periodos anteriores, situación que también se traslada a una desmejora del índice de eficiencia operacional, aun cuando la participación de Otros Ingresos, Netos² sobre los ingresos totales sube de 1.3% a 5.0% entre los periodos evaluados. De esta manera, a la fecha de análisis los resultados del Banco se encuentran mayormente expuestos a deterioros no esperados en su cartera de préstamos que exijan un mayor gasto por provisiones. Esto es particularmente relevante cuando se considera el historial de distribución de dividendos con respecto a los resultados anuales, el cual ha sido históricamente alto y pudiese restringir la solvencia patrimonial ante dicho escenario. En línea con lo anterior, los dividendos preferentes y comunes medidos con respecto a la Utilidad Neta del período anterior es de 36.8% y 23.0%, respectivamente. Sobre este último punto, se ha considerado que el índice de capital primario ordinario de CB es menor al promedio de sus pares de mercado. Por otro lado, el Banco muestra niveles

¹ El programa de Bonos Corporativos Rotativos por US\$100 millones ha sido autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, según resolución SMV-751-16 de 17 de noviembre de 2016.

² Dicho rubro sólo incluye los otros ingresos generados por el propio banco, ya que no incluye las primas generadas por Óptima Compañía de Seguros, ni otros ingresos generados por el resto de las subsidiarias de CB.

de liquidez sobre depósitos a la vista y de ahorros por debajo del umbral de 100%, en un contexto donde su cartera de préstamos pudiese desplazar la participación de activos líquidos para cumplir las metas de incrementar la rentabilidad del Banco. A su vez, la cobertura de reservas específicas (sin considera la reserva dinámica) sobre créditos vencidos es menor al 100%, al mismo tiempo que el índice de mora real presenta una leve tendencia al alza en los últimos dos cierres trimestrales.

Como punto relevante, es de indicar que el Banco ha reenfocando su estrategia al dirigir su colocación de cartera

hacia el sector de la Pequeña y Mediana Empresa (PYMES), disminuyendo su exposición hacia la banca de personas o de consumo.

Finalmente, Equilibrium seguirá monitoreando la evolución de la calidad de cartera y rentabilidad del Banco, así como el cumplimiento de sus proyecciones financieras bajo la nueva estrategia de negocios, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en el nivel de riesgo de CB.

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

- Mejora en sus niveles de rentabilidad y eficiencia operativa, por encima de sus bancos pares.
- Incremento en los niveles de cobertura de reservas sobre saldos vencidos.
- Bajos niveles de morosidad.
- Aumento en la escala operativa del Banco, de modo que se perciba un incremento en su *market-share* con respecto a los activos del Sistema Bancario Nacional (SBN).
- Índices de suficiencia patrimonial y de liquidez por encima del promedio de sus bancos pares.
- Integración de más bancos corresponsales, incluyendo aquellos de primer orden a nivel internacional.

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

- Desmejoras relevantes en los índices de morosidad, que no sean correspondidas por medio de reservas de cartera.
- Disminución en los niveles de liquidez, lo que comprometa la posición de calce de la Entidad.
- Reducción en los niveles de rentabilidad por mayor eficiencia operativa o márgenes más estrechos para absorber los gastos por provisiones.
- Incremento en los niveles de concentración en mayores depositantes y de deudores.
- Surgimientos no esperados de riesgos reputacionales.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Capital Bank, Inc. se fundó en el 2007, iniciando operaciones en el 2008 a raíz del otorgamiento de una Licencia General por parte por la Superintendencia de Bancos de Panamá. El Banco se constituyó a partir del aporte de capital de empresarios panameños, los mismos que cuentan con experiencia en los segmentos de construcción, comercio, hotelería, entre otras industrias.

Durante sus casi nueve años de operaciones, el Banco ha buscado diversificar su cartera de créditos hacia segmentos de banca corporativa, banca empresarial y banca consumo, integrando diversos productos y servicios en el proceso. Durante los primeros cuatro años operaciones, el Banco mantuvo un enfoque corporativo dirigido principalmente a grandes empresas con ofertas relacionadas a capital de trabajo y adquisición de activos fijos. A partir del año 2011, la Entidad incursionó en los segmentos de banca empresarial (mediana empresa) y de banca de consumo.

En la actualidad, el Banco ha reenfocado su estrategia de colocación de cartera. La cartera de créditos tendrá una mayor participación en el segmento de Banca Corporativa, siendo el principal enfoque la pequeña y mediana empresa reduciendo su exposición en Zona Libre de Colón (ZLC). Por otro lado, el Banco seguirá colocando créditos a los segmentos de Banca Persona, aunque los mismos tendrán una menor participación sobre el total de préstamos.

Grupo Económico

El Banco no cuenta con un Holding, no obstante, el mismo es propiedad de un grupo de empresarios reconocidos localmente. Asimismo, CB posee el 100% de las acciones emitidas y en circulación de las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria	Actividad
Capital Factoring & Finance, Inc.	Compras de facturas de terceros.
Capital Business Center, S.A.	Se dedica a la tenencia y administración de bienes inmuebles.
Capital International Bank, Inc.	Banco off shore basado en Monserrat, Islas Vírgenes Británicas.
Capital Emprendedor, S.A.	Se dedica a la capacitación de pequeñas y medianas empresas.
Capital Trust & Finance, Inc.	Negocio de fideicomiso.
Capital Leasing & Finance Solution, S.A.	Negocio de otorgar créditos bajo la figura de arrendamiento financiero
Óptima Compañía de Seguros, S.A.	Compañía de seguros, con licencia general para operar en los ramos de vida, generales y fianzas.
Invest Land & Consulting Group Corp.	Administración y venta de inmuebles.

Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Capital Bank Inc., los mismos que se presentan en el Anexo III. Se observan cambios relevantes en la Gerencia General, en donde el señor Miguel Montenegro se retira de la Entidad por temas de jubilación y se asigna al señor Ramón Gilberto Pérez como Gerente General interino a partir de agosto de

2017, quien anteriormente fungía como VP Ejecutivo de Banca Internacional en CB.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al SBN, el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá. Debido a que el Banco mantiene subsidiarias con cartera de préstamos, se está comparando la participación de mercado con la base consolidada del sistema.

Participación Sist. Bancario	Capital Bank, Inc.			
	2013	2014	2015	Jun.17
Créditos Directos	1.4%	1.4%	1.5%	1.3%
Depósitos Totales	1.3%	1.4%	1.4%	1.3%
Patrimonio	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

Al corte interino de junio de 2017, Capital Bank concentra la mayor parte de su cartera crediticia en Panamá, la misma que en términos generales se dirige hacia la banca corporativa y empresarial.

GESTIÓN DE RIESGOS

A partir del ejercicio 2011, el Banco cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual agrupa las políticas y procesos aplicables a cada una de las tipologías de riesgo a las cuales Capital Bank se encuentra expuesto. Se ha observado que el Banco ha realizado actualizaciones a este manual por lo menos una vez al año durante los últimos ejercicios.

En adición, la Vicepresidencia de Riesgos reporta directamente al comité de Riesgos, y éste a su vez reporta a la Junta Directiva. Según su Manual de Gobierno Corporativo, el Comité de Riesgos del Banco se reúne por lo menos una vez cada trimestre, el mismo que debe estar integrado por no menos de dos miembros de la Junta Directiva, uno de los cuales deberá pertenecer al Comité de Auditoría. Sin embargo, el Comité de Riesgo se realiza de forma mensual

Gestión de Riesgo Crediticio

El Banco mantiene un Manual de gestión del crédito para cada tipo de segmento.

La manera en que el Banco realiza la aprobación de nuevos créditos es a través del Comité de Créditos, el cual se encarga de evaluar las distintas propuestas de facilidades de créditos directas o indirectas correspondientes a los sectores crediticios en los que el Banco tiene participación. Luego de la evaluación de las propuestas, el Banco decide si aprobar o no la facilidad, además de determinar las garantías o mejoradores del crédito en cuestión. El comité debe sesionar como mínimo una vez al mes, tal como lo establece el Acuerdo 04-2013, aunque en la práctica el Banco sesiona 1 vez a la semana, incorporando el análisis de créditos de Banca Corporativa y Banca Personal en sesiones separadas. Dicho Comité está compuesto por dos directores independientes, además de los miembros regulares de Junta

Directiva y los principales ejecutivos de las áreas de Negocios, Administración de Créditos y de Riesgos.

Capital Bank mantiene reglas destinadas a mantener un monitoreo de distintas métricas relacionadas al riesgo crediticio, con especial énfasis en la cartera de préstamos.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

El Banco tiene un manual dedicado a detallar las principales políticas y procedimientos para afrontar este tipo de riesgo.

Capital Bank monitorea el nivel de liquidez disponible en caja tanto para el desembolso de nuevas facilidades de crédito, como para hacer frente a vencimientos de depósitos de clientes o pagos de deuda financiera. Se han establecido políticas destinadas a mantener un nivel mínimo de liquidez, que generalmente también coinciden con el índice de liquidez legal exigido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

En cuanto al riesgo de mercado, el Banco ha optado por mantener una menor exposición en títulos valores, y por lo tanto su exposición al riesgo de variación en tasas de interés ha sido relativamente baja. El Banco mantiene políticas que delimitan el accionar de la tesorería en cuanto al tipo de crédito que deben adquirir. Capital Bank no presenta riesgos relacionados a variaciones en el tipo de cambio, debido a que sus operaciones se encuentran registradas en dólares estadounidenses.

Gestión de Riesgo Operacional

El Banco maneja un Manual dedicado exclusivamente a la gestión del Riesgo Operativo, el cual fue elaborado por primera vez a finales de febrero del año 2011, según lo exigido por parte de la regulación bancaria local.

En cumplimiento con la normativa referente a Riesgo Operacional, la Entidad realiza la gestión mediante matrices de riesgos, eventos e incidencias, bajo el esquema de matriz de mapa de riesgo residual e inherente.

En cuanto al ámbito de riesgo legal, el Banco no registra una exposición que resulte relevante sobre su patrimonio.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

Capital Bank, se apoya en la metodología “SARO” para identificar, registrar, medir, monitorear y controlar los Riesgos de Blanqueo de Capitales a los que están expuestos; así como la elaboración del Manual de Política y Procedimiento del Riesgo de Blanqueo de Capitales donde se establecen lineamientos encaminados a fortalecer los controles internos y mitigar este riesgo.

El Banco ha incorporado políticas de “Conozca a su Cliente” en sus manuales, por lo que se exige un conocimiento pleno de los deudores y de los propósitos de la facilidad a fin de evaluar un crédito.

La Vicepresidencia de Riesgos en coordinación con la Vicepresidencia de Cumplimiento y Seguridad (Unidad responsable de la Prevención de Blanqueo de Capitales), establecerá una gestión coordinada basada en los siguientes principios:

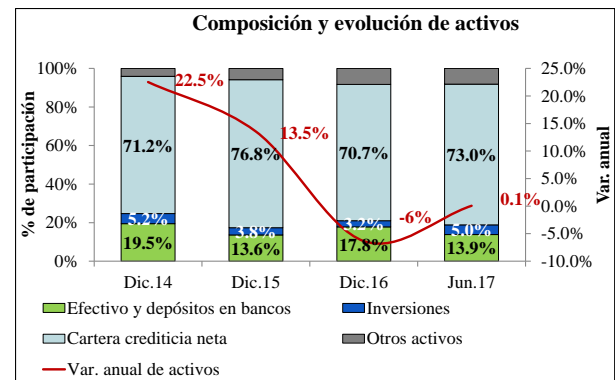
- Evaluaciones de riesgos y controles de la gestión.
- Definición y monitoreo continuo de los Límites de tolerancia e indicadores de riesgos que reflejen el apetito y/o tolerancia de riesgo aprobado por la Junta Directiva.
- Seguimiento a los planes de acción que fortalezcan los controles de esta gestión.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al corte intermedio de junio de 2017, CB reporta activos por el orden de US\$1,382.7 millones, reflejando un incremento de 0.1% respecto al año anterior y 0.6% en comparación con el cierre de diciembre 2016. Esto denota un ritmo de crecimiento relativamente bajo en el balance para los dos últimos cierres semestrales.

En cuanto a las variaciones más relevantes a lo interno del balance, la venta de una porción de su cartera a mediados del 2016 propició un aumento en la participación de activos líquidos sobre el total de activos durante la segunda mitad de dicho año. Posteriormente, este aumento de liquidez fue recolocado en cartera de préstamos e inversiones financieras, en la medida que el Banco optó por no incentivar la captación de depósitos del público, precisamente para facilitar la rentabilización de los excesos de liquidez obtenidos producto de dicha venta de créditos. En línea con lo anterior, las variaciones en la composición de activos de CB pueden observarse en la siguiente gráfica:

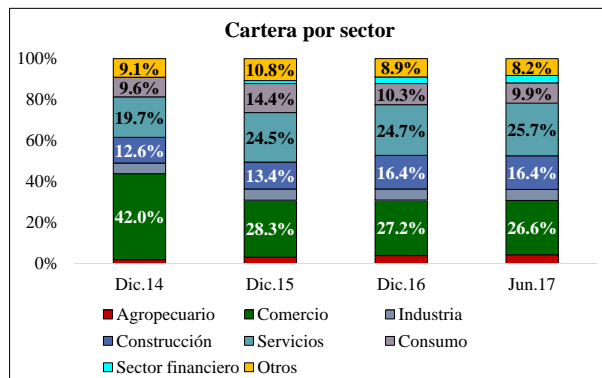


Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017, la cartera de préstamos vuelve a recuperar su senda de crecimiento al reflejar una variación de 4.0% con respecto a diciembre 2016, que en términos absolutos equivale US\$39.3 millones de nuevo saldo. De dicho monto, el 48.7% se explica por colocación de créditos al sector servicios, seguido de 14.5% en créditos de construcción, 13.3% en el sector agropecuario, 12.5% en entidades financieras y 10.3% en créditos comerciales.

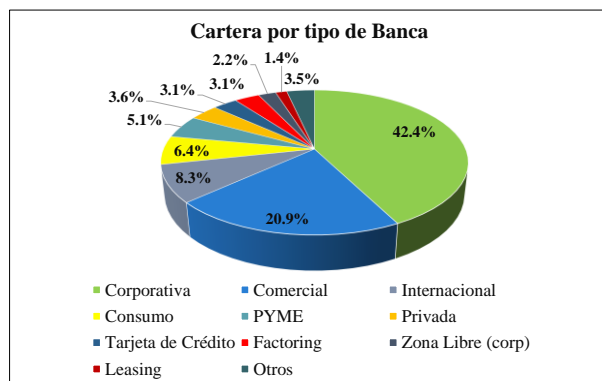
La composición de la cartera refleja una diversificación desde el punto de vista sectorial, en la que destacan por su nivel de participación el sector Comercial Servicio e Industria. Es importante mencionar que a lo largo de los últimos ejercicios, se observa que las colocaciones en el sector servicios y de construcción han ganado espacio en la cartera en forma sutil, conforme CB disminuye levemente

su exposición a los créditos comerciales. Cabe mencionar, que debido a la venta de cartera en 2016, los créditos de consumo cuentan con una menor proporción, siendo este comportamiento relevante para la conformación de la cartera.



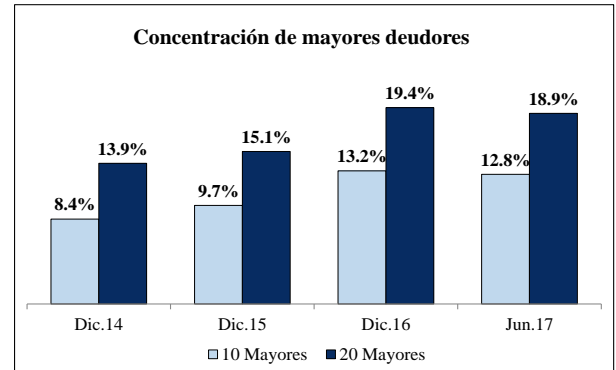
Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Se debe resaltar que la entidad está dirigiendo su negocio al tipo de banca PYME, sin abandonar del todo a los corporativos. Con respecto a lo anterior, destacan las colocaciones hacia la banca Corporativa, la misma que aún sigue siendo su mayor línea de negocios con un 42.4%, seguido por las colocaciones Comerciales con un 20.9%, Banca Internacional 8.3%; mientras que las colocaciones para PYME representan el 5.1%.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

El Banco cuenta con moderados niveles de concentración en el saldo crediticio neto de depósitos pignorados correspondiente a sus 20 mayores grupos económicos. Para los cortes de diciembre 2016 y junio 2017, se observa un mayor grado de concentración con respecto a años anteriores, lo cual se relaciona a la coyuntura en el dinamismo de la cartera, producto de la venta de cartera suscitada a mediados del año 2016. En línea con lo anterior, tenemos que los 20 mayores deudores medidos con respecto a los Fondos de Capital representan el 129.2%, y su tendencia es al alza.

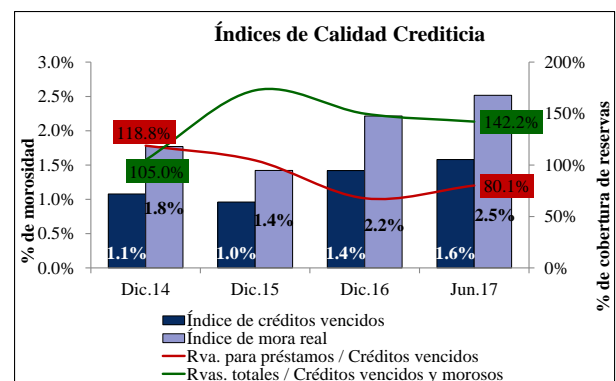


Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la calidad de la cartera, la sumatoria de saldos vencidos y morosos representa 1.9% de los préstamos brutos al cierre de junio de 2017, mismo porcentaje que se sitúa por debajo del promedio de bancos de Licencia General en Panamá (3.2%). Dicho indicador muestra una leve tendencia al alza, lo que es atribuible principalmente al aumento de US\$2.2 millones en los créditos vencidos y de US\$1.3 millones en los créditos morosos, ambos durante el semestre anterior. Cabe señalar que el índice de saldos vencidos (cartera problema) pasa de 1.4% a 1.6% entre semestres. También se observa un aumento en el caso del ratio de mora real, el cual incluye los préstamos castigados de los últimos 12 meses, esta vez de 2.2% a 2.5% durante el semestre evaluado. Esta variación está mayormente influenciada por los créditos vencidos, no obstante, debe mencionar que la relación entre créditos castigados y préstamos brutos pasó de 0.2% en junio 2016, a 0.6% a junio 2017.

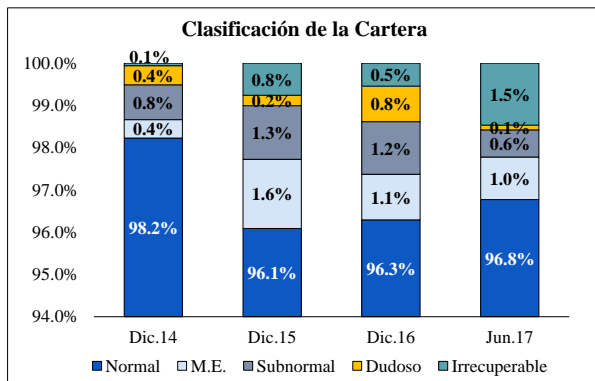
Con relación a los índices de cobertura, el Banco cuenta con provisiones para préstamos (específicas) por US\$12.9 millones y provisión dinámica por US\$15.3 millones, que en conjunto proporcionan una cobertura sobre vencidos y morosos de 142.2%, nivel que se encuentra por encima del 118.5% reflejado a junio 2016.

Cabe mencionar que si se mide la cobertura de la reserva para préstamos con respecto a los créditos vencidos, el Banco cuenta con una cobertura ajustada del 80.1% a junio 2017, por lo que la provisión dinámica ejerce una participación relevante sobre los índices de cobertura. A pesar que este nivel de cobertura es ligeramente superior al promedio reportado por los bancos que componen el SBN (78.9%), el mismo se sitúa por debajo de los niveles reflejados por bancos de similar enfoque y que cuentan con similar categoría de riesgo.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

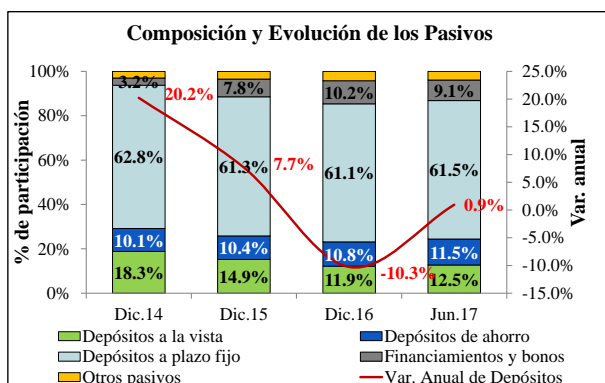
La participación de los saldos crediticios clasificados en categoría “Normal” ha mostrado mejoría en los últimos dos cierres semestrales, tal como se muestra en la siguiente gráfica. Por su parte, las demás categorías de riesgo muestran una tendencia hacia la baja en su nivel de participación relativa sobre la cartera, con excepción de los créditos clasificados como “Irrecuperable” cuya participación sube de 0.5% a 1.5% en función al mayor saldo de créditos vencidos.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

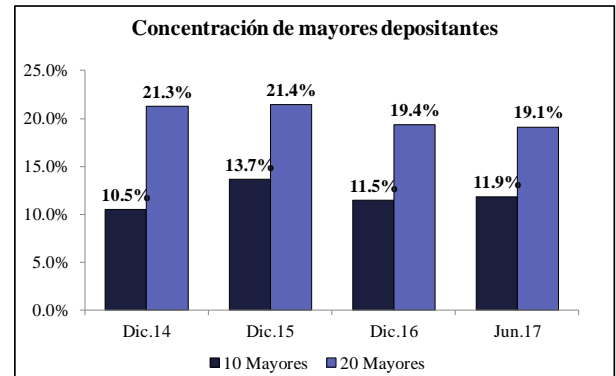
Al corte de junio de 2017, los pasivos del Banco agrupan el 88.7% del fondeo total (pasivos + patrimonio). En términos absolutos, los pasivos crecieron US\$27.2 millones durante el semestre anterior, lo cual se explica por la mayor captación de depósitos de clientes (+2.7%) durante este periodo, de modo que este rubro represente 85.6% de los pasivos totales. En contraste, la mayoría de pasivos vinculados a deuda financiera mostraron una disminución durante el pasado semestre, que en conjunto equivale a US\$16.7 millones menos, producto de la amortización de financiamientos recibidos, repos y bonos corporativos.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

La principal modalidad de captación es el depósito a plazo fijo, que al cierre de junio de 2017 representa 71.9% del total de depósitos. Tal como se observa en la gráfica anterior, la participación relativa de los depósitos a la vista y de ahorros ha subido levemente durante el último semestre, pero esto en sí mismo no constituye una variación relevante de cara a la evolución en los índices de desempeño, porque la distribución pasiva se mantiene estable en términos generales.

Considerando el tipo de mercado al que atiende el Banco, sus niveles de concentración de depósitos son menores en comparación con otros bancos en el mismo rango de calificación, ya que sus 20 mayores depositantes representan 19.1% de los depósitos totales al cierre de junio de 2017, en donde además se muestra una leve tendencia decreciente en este indicador.



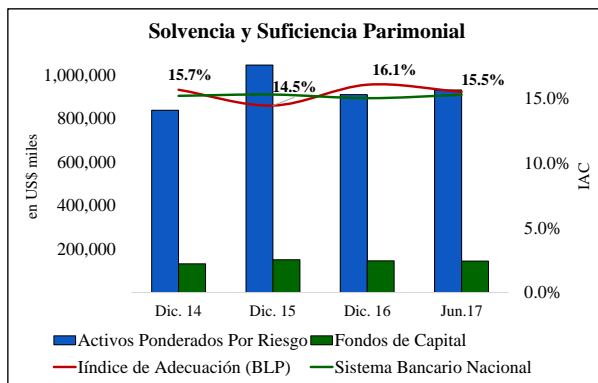
Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al patrimonio neto, CB cuenta con un saldo de US\$156.8 millones al cierre de junio 2017, el cual crece a ritmo de 2.4% en comparación con el año anterior. Debido al bajo dinamismo de los activos, lo anterior permite disminuir su ratio de apalancamiento de 8.0 veces a 7.8 veces durante el último año. La composición del patrimonio distingue dos componentes relevantes, tales como las acciones comunes y acciones preferidas, que ambas agrupan el 52.1% y el 30.0% del patrimonio neto, respectivamente. De manera favorable, el patrimonio cuenta con reservas dinámicas y exceso de reservas con el 9.8% y el 2.5% de proporción relativa, respectivamente, las cuales mitigan la exposición directa del patrimonio ante los actuales niveles de cartera morosa en un 6.1%.

Es importante mencionar que dentro de los periodos terminados a junio 2016 y 2017 se realizó el pago tanto de dividendos comunes (US\$965 mil), como de los accionistas preferentes (US\$1.5 millones), lo que equivale al 79.5% de las utilidades netas del periodo, siendo, un comportamiento habitual del Banco. Lo anterior, ejerce presión sobre las utilidades retenidas, lo cual hace que este rubro tenga menor participación en el patrimonio, si lo comparamos con otras entidades evaluadas por Equilibrium.

Solvencia

Al 30 de junio de 2017, el índice de suficiencia patrimonial o Índice de Adecuación de Capital (IAC) se ubica en 15.5% (diciembre de 2016: 16.1%), nivel que se asemeja al promedio del SBN (15.6%). En línea con lo anterior, si se realiza el ejercicio de deducir las acciones preferidas a los fondos de capital, los niveles de solvencia con relación a los activos ponderados por riesgo se consideran más ajustados que otros bancos de similar enfoque.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Para los 6 primeros meses del año 2017, los ingresos financieros por US\$36.8 millones se encuentran 10.9% por debajo a los reportados en similar periodo del año 2016, comportamiento que obedece principalmente al menor ritmo en los ingresos provenientes de las colocaciones de préstamos, que de manera interanual bajan un 11.8% y que representan 96.0% de los ingresos financieros. Dicha contracción se atribuye a la disminución de la cartera de préstamos a mediados del año pasado (venta de cartera). En línea con lo anterior, los intereses sobre préstamos fueron en términos nominales de US\$4.7 millones.

Debido al menor ritmo en la generación de ingresos financieros, la Entidad presenta un ajuste en su margen financiero, el cual pasa de 51.5% a 44.3% entre junio 2016 y junio 2017. En línea con lo anterior, se presenta un escenario de mayores gastos financieros (+2.4%), que en su mayoría corresponden a intereses pagados sobre depósitos captados.

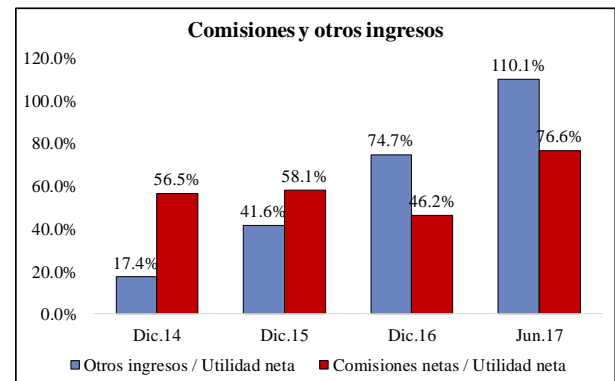
En cuanto al costo de fondeo se logra determinar una ligera tendencia al alza y pasa de 3.3% a 3.4% en el mismo lapso de tiempo. De igual manera el rendimiento de los activos productivos continúa disminuyendo hasta 5.7% (junio 2016:6.3%), lo cual proporciona un spread financiero menor al del periodo anterior y se posiciona en 2.3% (junio 2016: 3.0%). Por lo anterior se comprueba el hecho de que el margen neto de intermediación ha presentado una disminución debido a los menores volúmenes de cartera.

Al igual que en el caso de los intereses devengados sobre préstamos, las comisiones netas han presentado una contracción entre los periodos analizados (-5.1%), pero cabe mencionar que la disminución en el ejercicio fiscal anterior había sido mayor (-38.0%), lo que también se vio influenciado por la disminución en cartera crediticia.

En cuanto a los gastos por provisión, los mismos descienden 59.9% en el comparativo interanual hasta totalizar US\$1.5 millones, traduciéndose esto en un factor que ayuda a neutralizar una disminución mayor en los resultados, dado que el margen neto de provisiones sólo disminuye de 48.6% a 46.8% entre los periodos analizados.

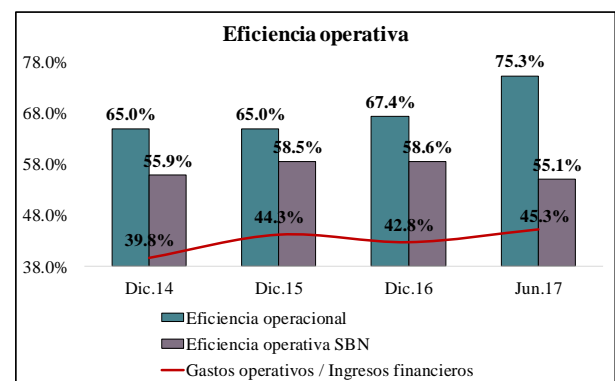
Es importante mencionar la relevancia que tienen sus ingresos diversos, los mismos que aumentaron US\$866.0 mil en el comparativo interanual, nivel que proporciona un

importante apoyo a la generación de ingresos, cuando logran representar el 110.1% de la utilidad neta. No obstante, hay que resaltar que la operación de Óptima generó menos primas netas durante el primer semestre de 2017, al igual que Capital International Bank, Inc. Y Subsidiaria, lo cual fue compensado por los ingresos devengados sobre dividendos de acciones y los relacionados a la venta por tesorería, apartados que apoyan la mejora de los ingresos diversos.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

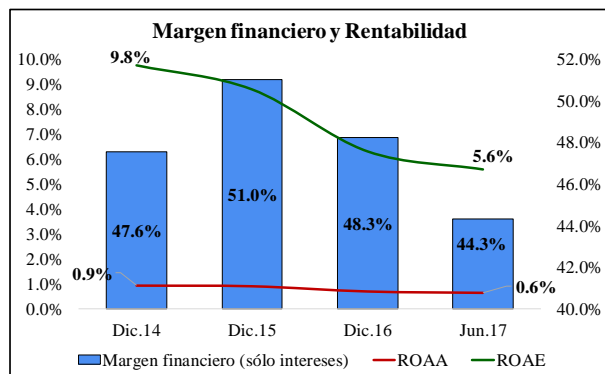
A pesar que los gastos generales y administrativos disminuyen significativamente (-5.0%) hasta alcanzar los US\$16.7 millones durante el primer semestre del año 2017, los mismos aún absorben un importante nivel de ingresos que alcanza el 45.3%, lo que a su vez proporciona un alto nivel de eficiencia operativa que alcanza el 75.3% (junio 2016: 66.6%). Por lo anterior, su margen antes de impuesto es de 10.8% (junio 2016: 12.3%). Cabe mencionar que Capital Bank ha optado por una reestructuración en cuanto a sus niveles de gastos, lo cual estaría en línea tanto con el tamaño del banco, como con el segmento al que desean atender como el de las PYME. Asimismo, es de indicar que la disminución en gastos operativos es más baja que la disminución en el resultado financiero antes de provisiones.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Al final del período sus ingresos netos ascienden a US\$3.1 millones, sin embargo, los mismos son inferiores al periodo anterior en un 25.5%. Es importante mencionar que el Banco obtuvo, en términos nominales US\$3.0 millones de contribución al crecimiento de la utilidad neta por parte del gasto de provisiones e ingresos diversos, los que representan el 96.1% de la utilidad de dicho corte. Lo anterior proporciona menores niveles de rentabilidad con un ROAA de 0.6% y ROAE de 5.6%, ambos menor a lo presentado en

junio 2016, también menor al promedio del sistema y al de entidades con el mismo nivel de calificación evaluadas por Equilibrium.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

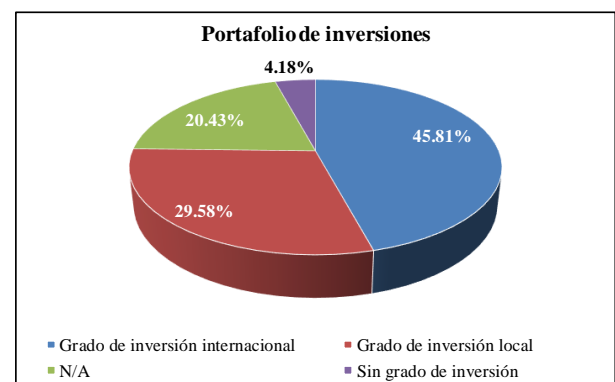
Liquidez y Calce de Operaciones

Al cierre de junio de 2017, los fondos disponibles que se componen por el efectivo, depósitos en bancos e inversiones representan el 18.9% del total de activos, porcentaje que disminuye en relación al 23.9% registrado al cierre de diciembre 2016. Por lo anterior, el Banco presenta menores niveles de cobertura entre los depósitos colocados y efectivos medidos con respecto a las captaciones a la vista y de ahorro cuando pasan de 88.3% a 65.0%, debido a la rentabilización de los fondos, sin embargo, dicho porcentaje aún se posiciona favorablemente cuando se compara con bancos que comparten el mismo nivel de calificación que proporciona Equilibrium. Por otro lado, si se incluyen las inversiones por US\$69.3 millones (+58.5%) al componente de activos líquidos para determinar su cobertura sobre los depósitos de clientes a la vista y de ahorro, se observa que el indicador aumenta hasta posicionarse en 88.5% a la fecha de análisis, aunque en esta ocasión dicho índice compara por debajo del promedio de otras entidades bancarias pares, equivalente a más de 100% de cobertura.

En lo relacionado al nivel de liquidez legal, el Banco ha reportado un porcentaje de 49.9% al 30 de junio de 2017, el mismo que se encuentra por encima al 46.8% de los bancos privados locales. Lo anterior, permite que este indicador se mantenga dentro de los rangos que habitualmente presenta.

En cuanto al portafolio de inversiones, debe tenerse en cuenta su baja participación en la estructura de balance (5.0% a junio 2017). En este sentido, el 45.8% del valor de mercado combinado de los títulos valores cuenta con

calificación con grado de inversión internacional, mientras que el 29.6% reporta instrumentos calificados con grado de inversión local. Es de mencionar, que dentro del portafolio, el Banco reporta instrumentos que no cuentan con calificación asignada, los cuales representan 20.4%, sin embargo, estos instrumentos son emitidos por emisores locales que gozan de reconocimiento por su trayectoria comercial. Es de importancia resaltar, que el portafolio de inversiones se posiciona en un 65.0% en el mercado local. Asimismo, los instrumentos de preferencia corresponden a Valores Comerciales Negociables (25.5%), Bonos Corporativos (17.2%), con la particularidad que existe un importante número de emisores bancarios. Otros tipos de instrumentos corresponden a Letras del tesoro de Estados Unidos (14.4%), papeles comerciales (14.4%) y Acciones en empresas privadas locales (11.1%). El resto de tipos de instrumentos no representan el 10% de manera individual.



Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

El calce contractual de activos y pasivos presenta una postura ajustada en el tramo menor a los 30 días, el mismo que expone o absorbe el 79.9% de los fondos de capital, al cierre del primer semestre del 2017. Es importante mencionar que ante la importante brecha del corto plazo, el nivel que puede proporcionar el portafolio de inversiones como mitigante de riesgo a la exposición es relativamente bajo, por lo que este descalce no se mitiga en su totalidad bajo un escenario de liquidación de títulos. En este sentido, la Entidad cuenta con Líneas de crédito por US\$124.4 millones, con una disponibilidad del 23.8% compuestas principalmente por Líneas y seguido por Repos. Adicionalmente, la entidad puede emitir hasta US\$120.00 millones entre Bonos y Valores Comerciales Negociables, de los cuales han emitido el 14.9%.

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
(Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17
ACTIVOS				
Efectivo y efectos de caja	15,707	13,802	12,833	11,190
Depósitos en bancos extranjeros	94,828	52,813	106,384	79,932
Depósitos en bancos locales	141,703	133,390	125,470	100,515
Total Efectivo y Bancos	252,238	200,005	244,688	191,637
Valores disponibles para la venta	67,111	53,802	43,734	69,302
Valores adquiridos bajo acuerdo de reventa	0	1,400	0	0
Total Inversiones	67,111	55,202	43,734	69,302
Fondos Disponibles	319,349	255,207	288,422	260,939
Préstamos				
Préstamos vigentes	914,059	1,122,987	965,435	1,001,192
Créditos vencidos y morosos	15,335	15,044	16,307	19,849
Créditos morosos	5,305	4,106	2,379	3,718
Créditos vencidos	10,030	10,939	13,928	16,131
Préstamos Brutos	929,394	1,138,031	981,742	1,021,041
Reserva para incobrables	6,547	9,126	8,662	8,986
Comisiones no devengadas	3,176	2,520	1,334	2,715
Préstamos Netos	919,672	1,126,385	971,746	1,009,340
Intereses acumulados por cobrar	4,388	5,154	6,168	6,698
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	159	270	890	846
Activo fijo neto	10,686	10,762	56,930	56,592
Activos intangibles	0	4,543	7,227	6,902
Otros activos	38,294	65,219	43,038	41,359
TOTAL ACTIVOS	1,292,548	1,467,540	1,374,421	1,382,675
PASIVOS:				
Depósitos a la vista	212,063	195,402	145,405	153,521
Depósitos de ahorro	117,354	136,674	131,625	141,407
Depósitos a la vista y ahorro	329,417	332,076	277,030	294,928
Depósitos a plazo	699,102	748,401	705,005	720,805
Depósitos a plazo interbancarios	29,453	58,503	40,006	33,512
Depósitos a plazo	728,555	806,903	745,011	754,317
Total de depósitos	1,057,972	1,138,979	1,022,041	1,049,245
Financiamientos recibidos	33,350	97,346	117,993	111,431
Bonos por pagar	31,622	21,338	17,284	12,760
Valores Comerciales Negociables	0	8,000	4,032	5,122
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	3,562	5,183	6,743	0
Intereses acumulados por pagar	8,154	9,726	10,159	10,999
Cheques de gerencia y certificados	14,175	9,705	6,402	8,560
Operaciones con Seguros	0	12,978	22,777	18,847
Aceptaciones pendientes	159	270	890	846
Otros pasivos	11,611	11,914	10,050	8,024
TOTAL PASIVOS	1,160,605	1,315,440	1,218,371	1,225,835
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:				
Acciones comunes	68,800	81,713	81,713	81,713
Acciones preferidas	42,515	47,000	47,000	47,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta	678	292	1,484	1,634
Reservas de capital	3,731	4,243	6,004	1,692
Exceso de reserva con respecto a NIIF	0	2,307	770	3,935
Reserva dinámica	10,224	14,537	15,017	15,305
Utilidad del periodo	10,959	12,505	9,738	3,121
Utilidades retenidas sin contar la utilidad del periodo	-4,964	-10,497	-6,794	1,360
Superávit por revaluación	0	0	1,118	1,081
TOTAL PATRIMONIO NETO	131,943	152,100	156,050	156,841
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,292,548	1,467,540	1,374,421	1,382,675

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17
Ingresos Financieros	59,556	72,872	77,275	36,776
Ingresos de intereses sobre préstamos	57,974	70,174	74,833	35,304
Ingresos de intereses sobre depósitos	305	390	523	481
Ingresos de intereses sobre inversiones	1,276	2,308	1,919	992
Gastos Financieros	31,221	35,695	39,983	20,480
Gastos de intereses sobre depósitos	29,568	33,064	34,976	17,390
Gastos de intereses sobre financiamientos y bonos	1,653	2,631	5,007	3,089
Resultado financiero bruto antes de comisiones y provisiones	28,335	37,177	37,292	16,296
Comisiones netas	6,189	7,259	4,499	2,390
Resultado financiero antes de provisiones	34,525	44,436	41,791	18,687
Provisiones por posibles incobrables	-43	3,737	5,106	1,490
Resultado financiero después de provisiones	34,568	40,699	36,684	17,196
Ingresos diversos, neto	1,902	5,201	7,278	3,436
Resultado Operacional Neto	36,470	45,900	43,962	20,633
Gastos Generales y Administrativos	23,680	32,275	33,087	16,664
Gastos operacionales generales	7,959	14,297	16,597	7,834
Gastos de personal y otras remuneraciones	14,070	16,171	14,841	7,294
Depreciaciones y Amortizaciones	1,652	1,807	1,648	1,536
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	12,790	13,625	10,876	3,968
Impuesto sobre la renta, neto	1,831	1,120	1,138	848
UTILIDAD NETA	10,959	12,505	9,738	3,121

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17
LIQUIDEZ				
(Efectivo + depósitos en bancos) / Depósitos a la vista y ahorros	76.6%	60.2%	88.3%	65.0%
(Efectivo + depósitos en bancos) / Depósitos totales	23.8%	17.6%	23.9%	18.3%
(Efectivo + depósitos en bancos) / Pasivos totales	21.7%	15.2%	20.1%	15.6%
(Efectivo + dep. en bancos + inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	96.9%	76.9%	104.1%	88.5%
(Efectivo + dep. en bancos + inversiones) / Depósitos totales	30.2%	22.4%	28.2%	24.9%
(Efectivo + dep. en bancos + inversiones) / Pasivos totales	27.5%	19.4%	23.7%	21.3%
Préstamos netos/ Depósitos totales	86.9%	98.9%	95.1%	96.2%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	21.3%	21.4%	19.4%	19.1%
Índice de Liquidez Legal	50.8%	49.6%	58.2%	49.9%
CAPITAL				
Pasivo / Patrimonio (veces)	8.8	8.6	7.8	7.8
Pasivo / Activo	89.8%	89.6%	88.6%	88.7%
Depósitos / Pasivo	91.2%	86.6%	83.9%	85.6%
Depósitos a plazo / Depósitos	68.9%	70.8%	72.9%	71.9%
Patrimonio / Préstamos Brutos	14.2%	13.4%	15.9%	15.4%
Patrimonio / Activos	10.2%	10.4%	11.4%	11.3%
IAC ¹	15.7%	14.5%	16.1%	15.5%
CALIDAD DE ACTIVOS				
Créditos vencidos / Préstamos brutos	1.1%	1.0%	1.4%	1.6%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	1.7%	1.3%	1.7%	1.9%
Créditos vencidos + morosos + castigados / (Préstamos brutos + castigos)	1.8%	1.4%	2.2%	2.5%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	65.3%	104.5%	67.7%	80.1%
(Reservas para préstamos + dinámica) / Créditos vencidos y morosos	109.4%	172.6%	149.9%	142.2%
Préstamos Brutos / Activos	71.9%	77.5%	71.4%	73.8%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	0.7%	1.0%	1.0%	1.3%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.1%	1.3%	1.5%	1.5%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas para préstamos - dinámica) / Patrimonio	-1.2%	-8.1%	-5.8%	-6.1%
20 mayores deudores / Total de préstamos	13.9%	15.1%	19.4%	18.9%
20 mayores deudores / Fondos de capital	96.4%	112.6%	129.2%	131.9%
RENTABILIDAD				
ROAE ²	9.8%	8.8%	6.3%	5.6%
ROAA ³	0.9%	0.9%	0.7%	0.6%
ROARWA ⁴	1.4%	1.3%	1.0%	0.9%
Margen financiero (sólo intereses) ⁵	47.6%	51.0%	48.3%	44.3%
Rendimiento sobre préstamos	6.7%	6.8%	7.1%	6.7%
Rendimiento sobre inversiones	2.7%	3.8%	3.9%	3.2%
Rendimiento sobre activos productivos	5.3%	5.6%	5.9%	5.7%
Costo de fondeo	3.0%	3.0%	3.3%	3.4%
Spread financiero	2.3%	2.6%	2.6%	2.3%
Comisiones netas / Utilidad neta	56.5%	58.1%	46.2%	76.6%
Otros ingresos / Utilidad neta	2.7%	5.9%	7.8%	7.7%
EFICIENCIA				
Gastos operativos / Ingresos financieros	39.8%	44.3%	42.8%	45.3%
Gastos operativos / Margen bruto	83.6%	86.8%	88.7%	102.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	23.6%	22.2%	19.2%	19.8%
Gastos de personal / Préstamos brutos	2.5%	2.8%	3.4%	3.3%
Gastos generales y administrativos / Total Activos promedio	2.0%	2.3%	2.3%	2.4%
Eficiencia operacional ⁶	65.0%	65.0%	67.4%	75.3%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	68,045	83,381	85,935	41,446
Costos de intermediación (US\$ miles)	33,520	38,945	44,144	22,759
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	34,525	44,436	41,791	18,687
Número de oficinas	5	5	7	7
Castigos anualizados (US\$ miles)	1,140	1,158	5,570	5,996
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigos de últimos 12 meses)	0.1%	0.1%	0.6%	0.6%

¹ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

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

³ Return On Average Assets = Utilidad neta 12 meses / ((Activo_t + Activo_{t-1}) / 2)

⁴ Return on Risk-Weighted Assets = Utilidad neta / Activos ponderados por riesgo

⁵ Margen financiero (sólo intereses) = (Ingresos por intereses - Gastos de intereses) / Ingresos por intereses

⁶ Eficiencia operacional = Gastos generales y administrativos / Utilidad antes de gastos generales y administrativos y provisiones

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 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 susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas de las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	-	<i>(nueva)</i> 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.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$50.0 millones)	-	<i>(nueva)</i> EQL 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados

*Informe Publicado el 25 de mayo de 2017

ANEXO II

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 Millones	
Emisor:	Capital Bank
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólar estadounidense
Monto Autorizado:	US\$100.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Emitidos en series, con plazos de 2,3,4,5,7 y hasta 10 años
Tasa de Interés Promedio:	A opción del emisor
Pago de Capital:	Al vencimiento
Pago de Interés:	Mensualmente
Redención Anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos en cualquier momento
Respaldo:	Sin garantía
Saldo al 30 de junio de 2017:	N/D
Disponible:	US\$100.0 millones

**El programa por US\$100 millones fue autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, según resolución No. SMV-751-16 del 17 de noviembre de 2016. A la fecha del informe no cuenta con series colocadas en el mercado.*

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US\$50.0 Millones	
Emisor:	Capital Bank
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables
Moneda:	Dólar estadounidense
Monto Autorizado:	US\$50.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	180 días, 270 días y 360 días
Tasa de Interés Promedio:	3.50%
Pago de Capital:	Al vencimiento
Pago de Interés:	Mensualmente
Redención Anticipada:	En cualquier momento
Respaldo:	Crédito general del Emisor
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$5.1 millones
Disponible:	US\$44.9 millones

ANEXO III

Directorio al 31.08.2017

Directorio	
Moisés Cohen	Director – Presidente
Saúl Faskha	Director – Vicepresidente
Claudio Valencia	Director - Tesorero
Jack Silvera	Director – Secretario
Leo Cohen	Director - Subtesorero
Alberto Btsh	Director – Sub Secretario
Peter Miller	Director independiente
Tomás Salterio	Director independiente

Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.08.2017

Plana Gerencial	
Ramón Gilberto Pérez	VPE y Gerente General
Juan Carlos Aizpurúa	VPE de Banca Corporativa
Sabina de Polo	VPE de Banca Comercial y Sucursales
Santino Tapia	VPE de Banca Digital y Medios de Pago
Ricardo Escobar	VPE de Control y Planificación Financiera
Darío Herrera	VP de Cumplimiento
María Sofía Carranza	VP Jurídico y de Gobierno Corporativo
Jahir Cervantes	VP de Auditoría
Rodrigo Tejeira	VP de Riesgo
Alex Espino	VP de Tesorería e Inversiones
David Vega	VP de Operaciones
Gricel Berrios	VP de Capital Humano
Juan Carlos Robles	VP de Finanzas

Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información. EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.