



# COOPERATIVA DE SERVICIOS MULTIPLES EL EDUCADOR VERAGÜENSE, R.L. (COOPEVE, R.L.)

Ciudad de Panamá, Panamá

## Informe de Calificación

29 de agosto de 2017

### Contacto:

(507) 214 3790

Dania C. Quiroz

Analista Junior

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

Fernando Arroyo

Analista Líder

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

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

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Cooperativa de Servicios Múltiples El Educador Veraguense, R.L. (COOPEVE, R.L.), así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría BB-.pa otorgada como Entidad a Cooperativa de Servicios Múltiples El Educador Veraguense, R.L. (en adelante COOPEVE, Entidad o la Cooperativa). La perspectiva se mantiene Estable.

La decisión se sustenta en la trayectoria y el posicionamiento alcanzado por COOPEVE dentro del sector cooperativo, encontrándose dentro de las cuatro cooperativas más grandes a nivel local. De igual manera, la calificación recoge el respaldo patrimonial observado durante los periodos evaluados, lo cual se ve reflejado en el bajo nivel de apalancamiento, así como, en los buenos niveles de solvencia patrimonial. La calificación considera el nivel de atomización de su cartera dado al segmento de consumo que atiende la Cooperativa, reflejando así bajos niveles de concentración de sus deudores durante las evaluaciones realizadas. De igual manera se considera la trayectoria y experiencia de su Directorio y equipo Gerencial.

Por otro lado, la calificación se limita por el alto porcentaje de morosidad sobre el total de préstamos (saldos vencidos y morosos), al mismo tiempo que las reservas para protección de cartera cubren una porción menor al 100% de los saldos deteriorados a más de 90 días. De igual forma, se observa que la cartera de crédito, la cual es el principal activo productivo, no muestra mayor

## Instrumento

## Calificación\*

Entidad

BB-.pa

Perspectiva

Estable

dinamismo, aunado al decrecimiento de los depósitos captados de asociados por lo que resulta relevante que la Entidad logre un mayor enfoque en captar más asociados que le permitan mantener su posicionamiento dentro del sector cooperativo.

No menos importante, se observa un ratio de eficiencia operativa elevado, en conjunto con indicadores de rentabilidad ajustados, sin dejar de lado la alta dependencia de sus otras unidades de negocios para generar excedentes netos.

A su vez se considera como un factor de riesgo el bajo grado de supervisión que ejerce la entidad reguladora (IPACOOOP) en materia de gestión de riesgos, prevención de lavado de activos e indicadores de desempeño; destacándose que COOPEVE ha establecido políticas internas y procesos dirigidos a implementar controles que le permitan dar seguimiento a estos temas.

Equilibrium considera que a la fecha analizada los indicadores financieros registrados por COOPEVE observan retos de mejoras importantes, principalmente aquellos relacionados a la calidad de su cartera de crédito, enfocando esfuerzos en una mayor colocación sana de créditos. En este sentido, esta calificadora seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de la COOPEVE, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Disminución en los niveles de morosidad.
- Crecimiento sostenido de su principal activo productivo, lo que a su vez se refleje en la generación de ingresos y en sus niveles de rentabilidad.
- Disminución de los descalces entre activos y pasivos en el corto plazo.

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

- Un deterioro adicional de la calidad de cartera de crédito.
- Retiro masivo de asociados podría deteriorar los niveles de Solvencia y de apalancamiento.
- Menores niveles de liquidez.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- No aplica

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Cooperativa de Servicios Múltiples el Educador Veraguense, R.L. se constituyó el 25 de noviembre de 1970, mediante Escritura Pública N° 472 de fecha 18 de noviembre de 1970, siendo aprobada su personería jurídica mediante Resolución N° 250 del Consejo Nacional de Cooperativas de la República de Panamá.

El 18 de agosto de 2004, la Cooperativa cambia su razón social de Cooperativa de Ahorros y Créditos el Educador Veraguense, R.L. a Cooperativa de Servicios Múltiples el Educador Veraguense, R.L. según certificación expedida por la Dirección de Registro de Cooperativas del Instituto Panameño Autónomo Cooperativo (IPACOOOP).

Las oficinas principales de la Cooperativa están ubicadas en la Provincia de Veraguas, Santiago.

El objetivo de la Cooperativa es estimular el desarrollo del espíritu cooperativo, fomentando el incremento en los ahorros entre sus asociados para la obtención de un mejor crédito. La Cooperativa además de servicios financieros, ofrece a sus asociados servicios de salud, proyectos de vivienda, esparcimiento, funerarios, entre otros.

Los principales productos financieros que ofrece la Cooperativa corresponden a préstamos personales, de los cuales la mayor parte se dan bajo la modalidad de descuento directo, lo que constituye un atenuante del riesgo de crédito vinculado a la cartera. Es importante mencionar que la Cooperativa se ha enfocado en la colocación de créditos entre sus asociados, procurando que aquellos deudores con créditos aprobados y que sean terceros, puedan ser gestionados para formar parte de la Cooperativa como asociado en un futuro.

En adición, entre los beneficios que ofrece la Cooperativa a sus asociados se encuentran mejores tasas en los servicios financieros, pólizas de seguro médico y de vida, cobertura de gastos funerarios, planes de educación, patrocinio de eventos culturales, entre otros.

Al 30 de septiembre de 2016, COOPEVE cuenta con 229 colaboradores y brinda servicios a través de ocho sucursales<sup>1</sup> a nivel nacional, así como en las unidades de negocio complementarias.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

La máxima instancia de gobierno de la Cooperativa es la Asamblea de Delegados, en donde cada uno de sus miembros representa a 75 asociados. Las elecciones de los delegados se realizan en cada capítulo<sup>2</sup>. Se requiere al menos 1,000 asociados residentes en la región para la creación de un capítulo.

La Cooperativa también cuenta con Junta de Directores, Comité de Vigilancia y Comité de Crédito, tres instancias que tienen como objetivo velar por los intereses comunes

<sup>1</sup> Santiago, Azuero, Aguadulce, La Chorrera, Penonomé, David, Albrook, Los Pueblos.

<sup>2</sup> La Cooperativa está Conformada por nueve capítulos.

de los asociados y la sostenibilidad de la Cooperativa. Asimismo, existen varios Comités de apoyo y servicio a los asociados: Deportes, Vivienda, Proyecto y Obras, Recuperación, Ahorros y Educación. A finales del 2013, se constituye el Comité de Riesgos, apoyado por una Unidad de Riesgos dentro de la estructura de la Cooperativa. En el 2015 la Unidad de Riesgo pasa a ser la Dirección de Regulación y Supervisión con enfoque en Riesgos, la cual tiene a su cargo a la Unidad de Cumplimiento, la Unidad de Auditoría y la Unidad de Riesgos.

El Directorio y Plana Gerencial de la Cooperativa de Servicios Múltiples El Educador Veraguense, R.L. (COOPEVE, R.L.) se presentan en el Anexo II.

### Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2016, COOPEVE se mantiene dentro de las cuatro cooperativas con mayor escala operativa a nivel local.

## GESTIÓN DE RIESGOS

### Gestión de Riesgo Crediticio

El mayor riesgo al que se encuentra expuesto COOPEVE es el riesgo de crédito, debido a la alta participación de la cartera de préstamos sobre el total de activos. Para la gestión del mismo, la Cooperativa mantiene políticas, así como un sistema de control y gestión basado en prácticas adaptadas al modelo de negocio para una Cooperativa.

En línea con lo anterior, COOPEVE aplica los parámetros para la clasificación de préstamos por categoría de riesgos establecidas en el Acuerdo 6-2000 que se aplicó al sistema bancario local hasta el 30 de junio de 2014, lo cual también implica que el cálculo de la reserva para préstamos incobrables deba darse bajo los parámetros establecidos en dicho Acuerdo. Adicionalmente, la Cooperativa mantiene una política de respaldo con garantías.

Es de señalar que todos los asociados que deseen adquirir un crédito con COOPEVE deben pasar previamente por el proceso de evaluación para la aprobación del crédito. Es el Comité de Crédito quien se reúne tres veces por semana para la aprobación y revisión de las propuestas de crédito.

Por el lado de la Unidad de Riesgos, la misma se encarga del seguimiento y medición de la cartera de préstamos por medio de matrices y análisis de cosechas. Además, en los módulos de recuperación de créditos se establecen alertas que le permiten ver los segmentos que tengan fluctuaciones e identificar aquellos que puedan representar algún tipo de riesgo.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

En cuanto al Riesgo de Mercado, el portafolio de inversiones de COOPEVE está conformado por títulos de renta fija de empresas locales. Este portafolio se inició como una forma alterna de rentabilizar sus recursos, enfocándose en la plaza local.

Por el lado del riesgo de liquidez, la Cooperativa se caracteriza por manejar niveles de liquidez conservadores,

para lo cual utiliza proyecciones de flujos que revisa de forma periódica para prever los flujos necesarios para la gestión de la operación. Adicionalmente, mantiene políticas que le permiten mantener los flujos necesarios para cubrir sus operaciones tanto del lado activo como del pasivo.

### Gestión de Riesgo Operacional

En el ejercicio 2015, la Unidad de Riesgos desarrolló un plan para realizar las mediciones cualitativas y cuantitativas, las cuales fueron aprobadas por la Asamblea General de Asociados. Dentro de dicho plan se incluyó la adecuación de la infraestructura tecnológica y física para dar soporte a los cambios realizados para una mejor gestión administrativa

Durante el 2016, la Cooperativa inicio el proyecto para el desarrollo de las matrices de cada uno de los procesos de la misma, dándole prioridad a aquellos temas relacionados a Cumplimiento.

Es importante señalar que la COOPEVE ha reforzado su gestión mediante la elaboración de manuales y políticas de sus principales procesos que han sido avalados por la Junta de Directores y el Comité de Cumplimiento.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

La Dirección de Riesgos, Cumplimiento y Control Interno es la encargada de planificar, implementar, coordinar y vigilar que las políticas y procedimientos internos cumplan con lo estipulado en la regulación a fin de prevenir que la Cooperativa pueda verse afectada por el uso indebido de los servicios que ofrece.

Para esto, COOPEVE ha fortalecido la Unidad de Cumplimiento con la contratación de personal nuevo, así como a través de la implementación de un software durante el año 2016. Asimismo, durante el 2015 se establecieron los perfiles de riesgo PEP (persona políticamente expuesta), FATCA y por perfil transaccional, los cuales ya están incluidos en las pantallas de los perfiles de los Asociados.

La Cooperativa celebra el Comité de Cumplimiento de forma mensual, el mismo que se encuentra conformado por un miembro de la Junta de Directores y ejecutivos de las Áreas de Riesgo, Cumplimiento y Auditoría Interna. Dentro de sus funciones se encuentra la aprobación y planificación de actividades para la prevención del blanqueo de capitales y el seguimiento de los avances y controles de su programa de cumplimiento.

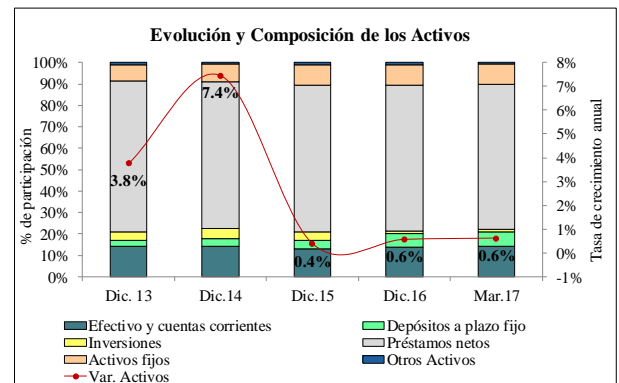
## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2016, COOPEVE, presenta activos totales por la suma de US\$204.4 millones, los cuales no observan mayor dinamismo al compararlo con el cierre fiscal anterior. Esta tendencia se mantiene al primer trimestre de 2017, ya que los activos totales disminuyen en 0.2%, totalizando un saldo de US\$204.4 millones. La poca dinámica en el crecimiento de la estructura de balance de la Cooperativa está alineada al plan estratégico,

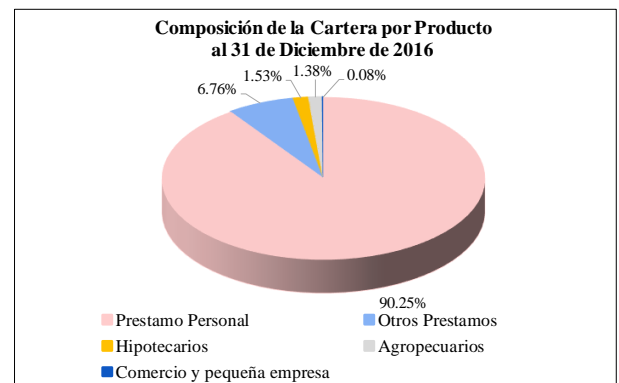
cuyo enfoque principal es brindar productos y servicios a sus asociados, en este sentido cobra relevancia la capacidad de la Entidad para lograr una mayor captación de asociados con el fin de que su crecimiento sea más robusto.

En línea con lo anterior, se observa que la Cartera de Crédito mantiene una participación del 71.3% dentro del total de activos, siendo este su principal activo productivo. Los activos líquidos incrementan su participación entre los cierres fiscales evaluados, pasando de una participación del 16.8% al cierre de 2015 a 20.3% para el 2016.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

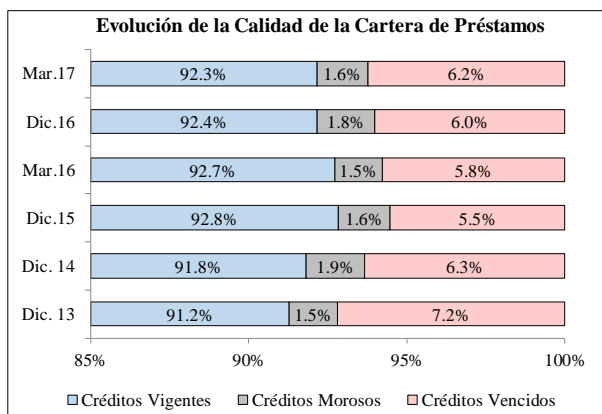
La cartera de préstamos, al 31 de diciembre de 2016, alcanza la suma de US\$143.4 millones, la misma que se mantiene estable entre los cierres fiscales evaluados. Al observar la tendencia durante el primer trimestre de 2017, la misma no observa variación significativa, ya que su saldo se ubica en US\$143.4 millones. Esta cartera está dirigida principalmente al sector consumo por parte de sus Asociados. En cuanto a la colocación de créditos a terceros, la Cooperativa realiza las gestiones para que estos pasen a ser asociados con el fin de mantenerse en su segmento de mercado. En ese sentido, los préstamos personales ocupan el 90.25% del total de la cartera, seguidos por Otros tipos de Créditos que equivalen al 6.8%. A su vez COOPEVE ofrece créditos personales con garantía hipotecarias, préstamos agropecuarios y créditos al comercio y pequeña empresa, tal como se observa en la siguiente gráfica:



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

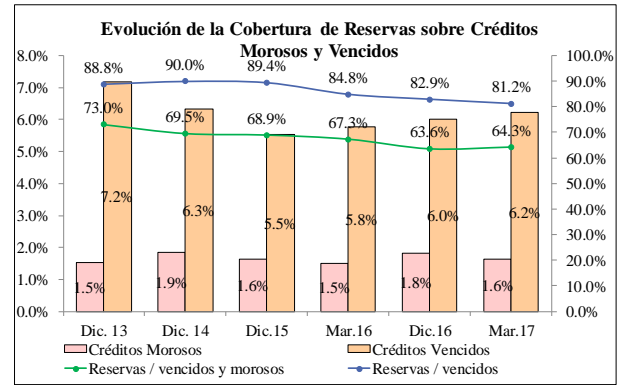
En cuanto a la calidad de la cartera de créditos, la Cooperativa maneja el riesgo de crédito aplicando los

parámetros establecidos en el Acuerdo Bancario 6-2000 (Regulación anterior para el Sector Bancario). En ese sentido, al cierre fiscal de 2016, el saldo de Créditos Morosos y Vencidos alcanza la suma de US\$11.2 millones, el cual equivale al 7.8% del total de créditos y observa un incremento equivalente al 9.1% con relación al cierre fiscal de 2015. Este escenario se mantiene al observar el saldo de créditos vencidos y morosos al primer trimestre del 2017, que luego de un leve incremento del 0.19% alcanza un saldo de US\$11.3 millones. Respecto a los créditos en categoría irrecuperable (con atraso mayor a 180 días), al cierre fiscal del 2016, estos exhiben una mayor participación del total de la cartera de créditos deteriorados (Morosos y Vencidos), representando un 5.9% del total de préstamos. A su vez, si incluimos los créditos castigados al saldo de la cartera deteriorada (Vencidos y Morosos) está alcanza una participación de 7.9% sobre el total de la cartera de préstamos. Es importante señalar que la mayor participación de los créditos morosos y vencidos que se ve actualmente se originó por la colocación de créditos de manera más flexible en años previos al 2011. En línea con lo anterior, la Cooperativa, viene desarrollando un plan de acción con el fin de gestionar la recuperación de estos créditos, el cual incluye la ejecución de garantías, el cobro legal y la realización gradual de su programa de castigos con el fin de mejorar la calidad de la cartera de créditos.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

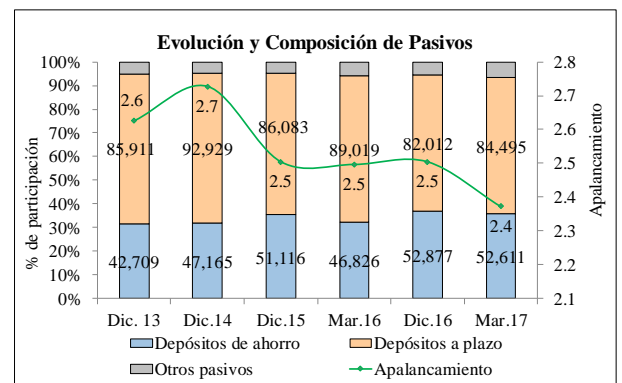
Por el lado de las reservas, al 31 de diciembre de 2016, la Cooperativa, registra un saldo de US\$7.2 millones, las cuales se incrementa en 2.9% entre periodos evaluados. Estas reservas logran mantener una cobertura sobre el total de la Cartera Deteriorada en 63.6% mientras que los Créditos Vencidos son cubiertos en 82.9%. En adición a esto, se observa que la Cooperativa constituye reservas en su patrimonio para el fortalecimiento de la Cooperativa, cuyos fondos provienen de los Excedentes Netos Acumulados de Periodos Anteriores. De incluirlas en el indicador de cobertura de reservas, estas permiten una cobertura de 97.8% para el saldo total de Créditos Vencidos y Morosos, mientras que los Créditos Vencidos son cubiertos en 127.5%.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos de COOPEVE, alcanzan la suma de US\$142.8 millones, los cuales se mantienen constantes al compararlos con el cierre fiscal del 2015 y tendencia que se mantiene al primer trimestre de 2017, ya que estos presentan un saldo de US\$143.8 millones, creciendo apenas 0.7% con respecto al cierre fiscal 2016. Dinámica similar a la observada por los activos de la Cooperativa.

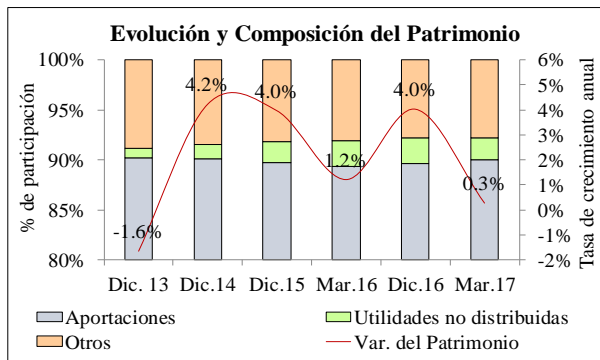


Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

Las fuentes de fondeo de la Cooperativa, al 31 de diciembre de 2016, están compuestas en su mayor parte por depósitos captados de sus asociados y terceros, alcanzando la suma de US\$134.8 millones, lo cual equivale al 94.4% del total de pasivos. En línea con lo anterior, el 60.8% de los depósitos se encuentran bajo la modalidad a plazo, mientras que el 39.2% restante corresponden a depósitos de ahorros. Se debe señalar que los depósitos a plazo disminuyen en 4.7% entre los cierres fiscales 2015 y 2016, sin embargo, al primer trimestre de 2017, estos muestran un incremento de 3.0% al compararlo con el cierre fiscal de 2016; mientras que los depósitos de ahorros observan un incremento del 3.4% entre los cierres fiscales evaluados. Esta dinámica favorece el costo de fondos durante los últimos periodos evaluados. Cabe destacar, que la Cooperativa dentro de su estatuto establece mantener solo este tipo de fondeo, no obstante, a la fecha de esta evaluación la Cooperativa mantiene una línea de crédito rotativa por la suma de US\$10.0 millones, la cual podrá ser utilizada previa autorización de la Junta Directiva, en caso que así lo requiera.



El patrimonio de la Cooperativa, al cierre del 2016 alcanza la suma de US\$60.3 millones, el mismo que crece 4.7% con relación al periodo previo. El patrimonio está conformado por las aportaciones de sus asociados que suman US\$42.3 millones e incrementan 3.9% con relación al cierre fiscal 2015 (US\$40.9 millones). Al corte de este análisis, la Cooperativa mantiene 22.1 mil asociados, con un aporte promedio de US\$1.9 mil. Se debe señalar que, para evitar la concentración en su patrimonio, la Cooperativa ha establecido un tope en Aportaciones por la suma de US\$5.0 mil por asociado. Una vez que el Asociado sobrepasa esta suma, se procede a realizar la devolución del excedente por medio de un crédito en la cuenta de ahorros del miembro. A su vez, dentro del Estatuto de la Cooperativa se establece que el asociado que desea retirarse, debe haber cancelado la totalidad de la deuda que mantiene con la Cooperativa previamente, de lo contrario, el saldo que mantenga en aportación se rebaja de la deuda y la diferencia debe ser cancelada por el miembro.



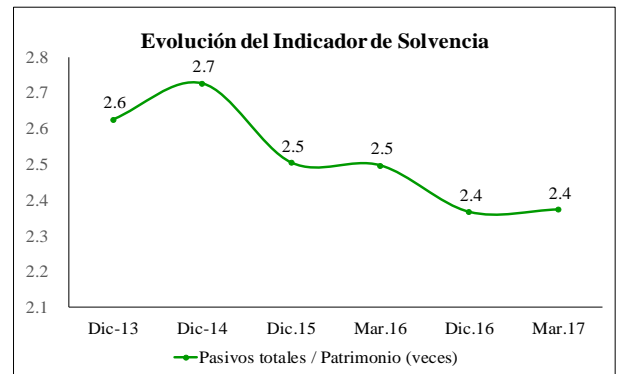
Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

Al cierre fiscal de 2016, se observa que COOPEVE registra Reservas Legales y otras Reservas Patrimoniales por US\$11.5 millones, las mismas que constituyen fondos especiales para afrontar posibles eventualidades que puedan afectar el funcionamiento de la Cooperativa. Parte de estas Reservas Patrimoniales están establecidas para afrontar pérdidas no esperadas por el deterioro de su cartera de crédito, específicamente aquellas registradas en el rubro Reserva de Fondo Patrimonial, la cual, al 31 de diciembre de 2016, alcanzan el monto de US\$3.8 millones. En adición, COOPEVE también registra Excedente neto acumulados de periodos anteriores por la suma de US\$1.8 millones.

**Solvencia**

Respecto a los indicadores de solvencia de COOPEVE, resulta que la relación pasivo / patrimonio se sitúa en 2.5 veces, al cierre fiscal de 2016, manteniéndose estable con relación al cierre fiscal previo. Esta tendencia disminuye al primer trimestre de 2017, ya que el indicador se sitúa en 2.4 veces. Es relevante mencionar que el patrimonio de las cooperativas está compuesto por aportaciones, el cual se considera un capital más volátil dado que se expone al retiro de sus asociados, de darse un retiro masivo de sus miembros, la solvencia de la cooperativa puede verse comprometida. El Estatuto de la Cooperativa y la Ley 17 del Régimen especial de las Cooperativas, contemplan la devolución de estas aportaciones hasta un año después de haberse solicitado el retiro, sin embargo, COOPEVE

mantiene como política que los Asociados puedan retirar las aportaciones en ocho días.

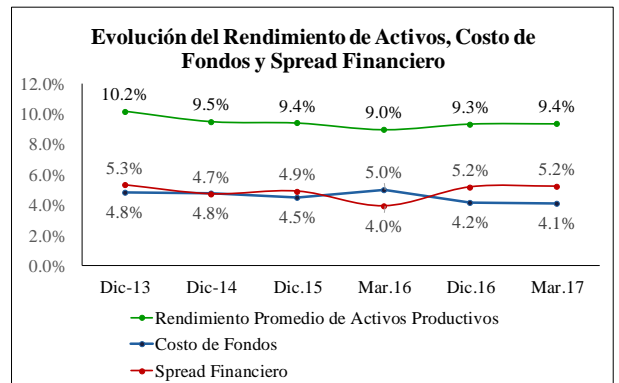


Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

**Rentabilidad y Eficiencia**

Al 31 de diciembre de 2016, COOPEVE acumula ingresos financieros por el monto de US\$15.1 millones, conformado por intereses generados de la cartera de préstamos, que equivalen al 96.6% e intereses generados por sus depósitos en plazo fijo que representan el 3.4% del total de ingresos financieros. Estos ingresos observan un leve retroceso de 1.0%, como resultado del enfoque de la Cooperativa de colocar créditos entre sus Asociados; por tanto, los ingresos no han de mostrar cambios significativos durante los últimos periodos evaluados. En este sentido, al observar la dinámica de los ingresos financieros al 31 de marzo de 2017, estos luego de un ligero crecimiento del 0.9% con respecto al mismo periodo interanual, alcanza la suma de US\$3.6 millones.

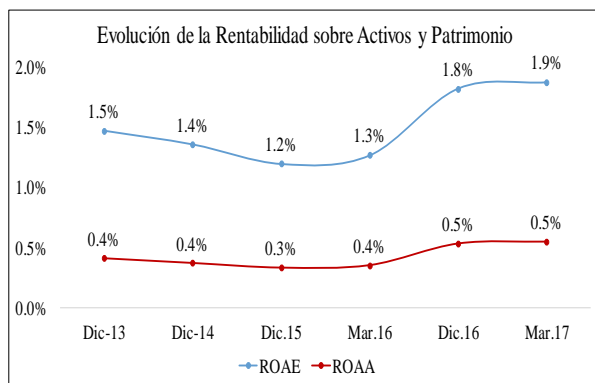
Por el lado del gasto financiero, al cierre fiscal del 2016, estos mantienen un saldo de US\$5.6 millones, mismos que disminuyen en 9.3% al compararlo con el cierre fiscal previo. Dicha dinámica es producto de la disminución de los depósitos captados de sus asociados, lo cual favorece de cierta forma el margen financiero bruto, el cual pasa de 59.3 a 62.7% entre los cierres fiscales 2015 y 2016. A pesar de esto, el rendimiento de los activos productivos de la Cooperativa se mantiene estable entre estos mismos periodos, ubicándose en 10.1%, mientras que el Costo de fondos observa una leve mejora, ya que pasa de 4.5% al cierre de 2015 a 4.2% al cierre de 2016, lo que beneficia el Spread financiero, ya que este pasa de 4.9% a 5.2% entre los mismos periodos evaluados.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

A la fecha de corte de este análisis, la Cooperativa registra en gastos de provisiones para deterioro de su cartera la suma de US\$304mil (-12.5% entre periodo interanuales). Por otro lado, los ingresos obtenidos de sus otras unidades de negocios suman un saldo de US\$3.6 millones, creciendo 41.5% entre periodos anuales, como resultado de la apertura de la nueva Plaza COOPEVE David, Chiriquí.

Por el lado de los gastos generales y administrativos, al 31 de diciembre de 2016, luego de un incremento del 10.2% alcanza un saldo de US\$11.7 millones. Sin embargo, se observa que la Cooperativa a pesar del incremento de los gastos generales y administrativos, el indicador de eficiencia mejora, ya que pasa de 91.3% al cierre de 2015 a 89.5% al cierre de 2016. Esto como consecuencia de una mayor generación de sus otros ingresos obtenidos a través de sus Otras Unidades de Negocios. En este sentido se observa la alta dependencia de sus Otros Ingresos para la obtención de excedentes, ya que para este periodo evaluado la relación entre los Otros Ingresos sobre el Excedente Neto antes de Apropriaciones se ubica en 336.4%.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

Por lo anteriormente explicado, COOPEVE registra un excedente neto antes de apropiaciones de US\$1.0 millones (+61.2% con respecto a diciembre de 2015). Con esto sus indicadores de rentabilidad muestran ligeras mejoras tanto en la rentabilidad promedio de sus activos como para el accionista (ROAA y ROAE) los cuales se sitúan en 0.5% y 1.8%, respectivamente (0.3% y 1.2% al 31 de diciembre de 2016, respectivamente). Este escenario se mantiene al primer trimestre del 2017, ya que tanto el ROAA y el ROAE aumentan en 1.9% y 0.5%, respectivamente, al compararlos entre periodos interanuales.

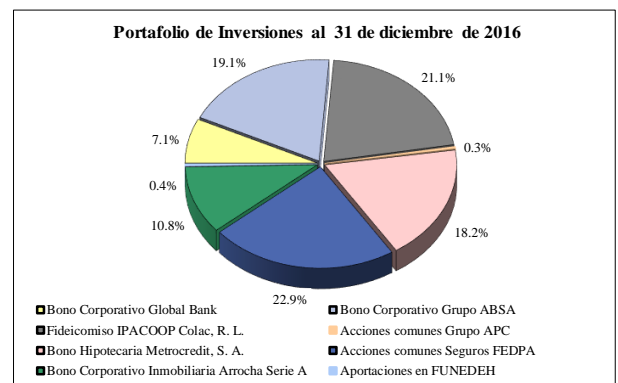
Dado el enfoque social de COOPEVE reflejado en las actividades y beneficios que les brinda a sus Asociados, sus indicadores de rentabilidad se mantienen bajos debido a que implica incurrir en mayores gastos operativos. En este sentido al final de cada ejercicio fiscal la Cooperativa realiza cargos al excedente operativo con el fin de constituir los fondos necesarios para cubrir el portafolio de beneficios que ofrece a sus Asociados, dichas

apropiaciones al cierre fiscal de 2016, alcanzan la suma de US\$377.0 mil (+61.2% con respecto al cierre fiscal de 2015).

**Liquidez y Calce de Operaciones**

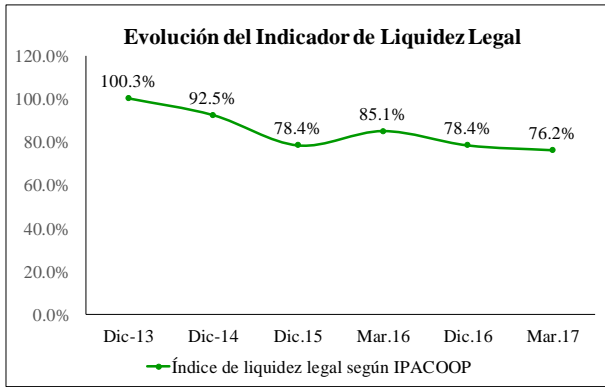
Al 31 de diciembre de 2016, la Cooperativa mantiene activos líquidos por la suma de US\$45.5 millones, los cuales disminuyen en 5.0% entre periodos anuales, como resultado del vencimiento de los Certificados de Pagos Negociables (CERDEM). Al cierre fiscal de 2016, el efectivo y depósitos en Banco, luego de un incremento de 21.7% alcanzaron la suma de US\$41.2 millones, como resultado del flujo recibido por el vencimiento de los CERDEM. Es importante señalar que COOPEVE mantiene depósitos en Bancos locales de primer nivel.

Por el lado del portafolio de inversiones, este disminuyó en 69.8% obteniendo la suma de US\$2.8 millones como resultado del vencimiento de los títulos CERDEM. Este portafolio está compuesto por títulos de deudas, acciones comunes y aportaciones colocadas en Bancos locales con grado de inversión, así como de Empresas Financieras y Corporativas de trayectoria reconocida a nivel local.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

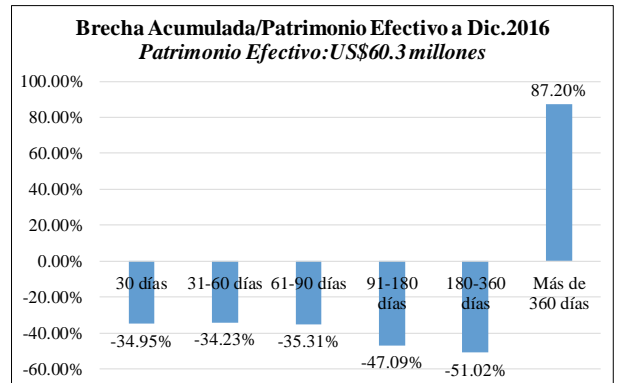
En este sentido el total de efectivo y depósitos en bancos tiene una cobertura del total de depósitos a la vista y de ahorro de 77.9%, presentando una mejora significativa con respecto al cierre fiscal anterior (66.3% al 31 de diciembre de 2015). A su vez se observa que, al incluir el portafolio de inversiones al cálculo, el saldo total de activos líquidos permite una cobertura sobre los depósitos a la vista y de ahorro de 83.3%. Al mismo tiempo, se observa una mejora en la relación de los activos líquidos sobre los depósitos totales, la cual pasa de 31.1% a 32.2% al compararlo con diciembre de 2015. De igual forma la Regulación, le exige cumplir a las Cooperativa con el índice de liquidez legal mínimo (30%). En línea con lo anterior, COOPEVE reporta un índice de 78.4% al cierre fiscal de 2016, mientras que a marzo de 2017 dicho ratio disminuye a 76.2%, no obstante, este se mantiene por encima del límite requerido.



Fuente: COOPEVE, R.L./ Elaboración: Equilibrium

En el análisis de vencimientos contractuales entre activos y pasivos, la Cooperativa, al 31 de diciembre de 2016, mantiene brechas negativas en los tramos menores a 12 meses. En adición, se observa que las participaciones de estas brechas negativas sobre el patrimonio efectivo no sobrepasan más del 53.0%.

En caso de situaciones de estrés que puedan afectar la Cooperativa, la misma puede recurrir a la liquidación de inversiones financieras, así como la utilización la línea de crédito aprobada por US\$10.0 millones que mantiene con Bancos Locales.



Fuente: COOPEVE, R.L. / Elaboración: Equilibrium



## COOPERATIVA DE SERVICIOS MÚLTIPLES EL EDUCADOR VERAGÜENSE, R.L. (COOPEVE, R.L.)

## BALANCE GENERAL

(En miles de dólares)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
<b>ACTIVOS</b>						
Efectivo y cuentas corrientes bancarias	26,911	28,923	26,026	26,685	27,908	29,172
Depósitos a plazo fijo	4,901	6,795	7,839	7,839	13,296	13,316
<b>Efectivo y depósitos en bancos</b>	<b>31,812</b>	<b>35,718</b>	<b>33,865</b>	<b>34,524</b>	<b>41,204</b>	<b>42,488</b>
Valores mantenidas hasta su vencimiento	8,296	10,406	9,340	9,324	2,822	3,630
Provisión para posibles pérdidas en inversiones	-596	-596	-596	-596	-596	-596
<b>Total de inversiones</b>	<b>7,700</b>	<b>9,810</b>	<b>8,744</b>	<b>8,728</b>	<b>2,226</b>	<b>3,034</b>
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>139,772</b>	<b>144,019</b>	<b>143,648</b>	<b>143,088</b>	<b>143,427</b>	<b>143,383</b>
Créditos vigentes (sin morosidad)	127,538	132,234	133,358	132,680	132,197	132,131
Créditos Morosos	2,185	2,679	2,359	2,147	2,616	2,342
Créditos Vencidos	10,049	9,106	7,931	8,261	8,615	8,910
Menos: Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	8,929	8,191	7,094	7,007	7,138	7,231
<b>Préstamos netos</b>	<b>130,843</b>	<b>135,828</b>	<b>136,554</b>	<b>136,081</b>	<b>136,289</b>	<b>136,152</b>
Cuentas por cobrar	900	1,624	1,754	1,845	1,967	2,039
Intereses acumulados por cobrar	405	411	432	665	393	594
Activo fijo neto	14,380	16,640	19,335	19,296	19,533	19,464
Proyectos en desarrollo, neto	185	144	115	115	406	406
Inventario de viviendas	65	18	16	0	17	22
Activos no corrientes disponibles para la venta - Bienes adjudicados	18	12	0	0	0	0
Depósitos en garantía	274	295	236	241	135	133
Fondo de cesantía	647	682	745	741	800	0
Deudores varios y otros activos	115	111	256	272	208	90
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>186,444</b>	<b>199,669</b>	<b>200,298</b>	<b>200,665</b>	<b>201,213</b>	<b>202,384</b>
<b>PASIVOS</b>						
Depósitos a plazo	85,911	92,929	86,083	89,019	82,012	84,495
Depósitos de ahorro	42,709	47,165	51,116	46,826	52,877	52,611
<b>Depósitos totales</b>	<b>128,620</b>	<b>140,093</b>	<b>137,200</b>	<b>135,845</b>	<b>134,889</b>	<b>134,074</b>
Financiamientos recibidos	0	0	0	0	0	0
Reservas varias	4,152	3,722	3,490	3,800	3,832	4,659
Prima de antigüedad e indemnización acumuladas	468	494	459	471	494	0
Cuentas, intereses y gastos acumulados por pagar	1,516	1,615	1,502	2,633	1,551	2,990
Ingresos diferidos	916	1,353	1,749	1,847	2,052	2,091
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>135,671</b>	<b>147,277</b>	<b>144,399</b>	<b>144,595</b>	<b>142,819</b>	<b>143,814</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Aportaciones	37,735	39,301	40,680	40,977	42,279	42,541
Reservas legales	3,608	3,731	3,774	3,940	3,919	4,192
Reserva para fondo BEPRODA-BEPROAA	3,692	3,692	3,692	3,692	3,692	3,692
Reserva para fortalecimiento institucional	2,224	2,764	3,304	3,439	3,844	3,979
Excedentes acumulados de periodos anteriores	395	600	951	1,207	1,179	1,050
Excedentes netos del ejercicio	489	467	435	-140	700	-104
Superavit por revaluación de bienes patrimoniales	3,530	3,460	4,817	4,799	4,746	5,258
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>51,674</b>	<b>54,016</b>	<b>57,653</b>	<b>57,915</b>	<b>60,360</b>	<b>60,609</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>187,345</b>	<b>201,292</b>	<b>202,052</b>	<b>202,510</b>	<b>203,179</b>	<b>204,422</b>

## ESTADO DE RESULTADOS

(En miles de dólares)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>15,179</b>	<b>15,043</b>	<b>15,309</b>	<b>3,645</b>	<b>15,152</b>	<b>3,678</b>
Intereses sobre préstamos	14,741	14,627	14,824	3,520	14,635	3,511
Intereses sobre depósitos a plazo fijo	438	416	486	125	517	167
<b>Menos: Gastos Financieros</b>	<b>6,118</b>	<b>6,393</b>	<b>6,230</b>	<b>1,712</b>	<b>5,648</b>	<b>1,629</b>
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>9,062</b>	<b>8,650</b>	<b>9,079</b>	<b>1,933</b>	<b>9,504</b>	<b>2,048</b>
Comisiones sobre préstamos	371	284	34	107	0	138
<b>Resultado Financiero antes de provisiones</b>	<b>9,433</b>	<b>8,934</b>	<b>9,113</b>	<b>2,041</b>	<b>9,504</b>	<b>2,186</b>
Provisiones para posibles préstamos incobrables	263	342	347	83	304	87
<b>Resultado Financiero después de provisiones</b>	<b>9,170</b>	<b>8,592</b>	<b>8,765</b>	<b>1,957</b>	<b>9,200</b>	<b>2,099</b>
<b>Otros ingresos</b>	<b>1,726</b>	<b>2,027</b>	<b>2,562</b>	<b>469</b>	<b>3,624</b>	<b>679</b>
Dividendos sobre inversiones	117	217	380	47	1,279	51
Programa de plan administrado de seguros	47	56	0	0	0	0
Servicios médicos	102	88	92	26	52	47
Venta de lotes y vivienda, neto	107	100	0	0	0	0
Aquileres	679	680	979	267	1,484	405
Cargos no fiadores	141	229	233	38	187	54
Otros ingresos operacionales	283	278	0	0	0	0
Ingresos Varios	250	381	877	90	623	121
<b>Total de Ingresos de Operación Neto</b>	<b>10,896</b>	<b>10,620</b>	<b>11,327</b>	<b>2,426</b>	<b>12,824</b>	<b>2,779</b>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>	<b>10,144</b>	<b>9,901</b>	<b>10,659</b>	<b>2,566</b>	<b>11,747</b>	<b>2,883</b>
Gastos operacionales generales	6,659	6,296	6,864	1,588	7,535	1,803
Gastos de personal y otras remuneraciones	2,830	2,959	2,984	788	3,221	830
Depreciaciones	656	646	811	190	991	250
<b>EXCEDENTE DE OPERACIÓN</b>	<b>751.80</b>	<b>718.6</b>	<b>668.5</b>	<b>-140</b>	<b>1,077</b>	<b>-104</b>
Impuesto sobre la renta, neto	0	0	0	0	0	0
<b>Excedente neto antes de apropiaciones</b>	<b>752</b>	<b>718.6</b>	<b>668.5</b>	<b>-139.5</b>	<b>1,077</b>	<b>-104</b>
<b>Apropiaciones:</b>						
Fondo IPACOOOP	38	36	33	0	54	0
Reserva patrimonial	75	72	67	0	108	0
Fondo de previsión social	71	68	64	0	102	0
Fondo de educación	75	72	67	0	108	0
Fondo de integración	4	4	3	0	5	0
<b>Total de apropiaciones</b>	<b>263</b>	<b>252</b>	<b>234</b>	<b>0</b>	<b>377</b>	<b>0</b>
<b>Excedente neto después de apropiaciones</b>	<b>489</b>	<b>467</b>	<b>435</b>	<b>-140</b>	<b>700</b>	<b>-104</b>

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-13	Dic. 14	Dic. 15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
<b>Calidad de Activos</b>						
Créditos vencidos y morosos /Préstamos brutos	8.8%	8.2%	7.2%	7.3%	7.8%	7.8%
Créditos vencidos / Préstamos brutos	7.2%	6.3%	5.5%	5.8%	6.0%	6.2%
Créditos Castigados Anualizados	1,373,604	1,079,219	1,390,324	1,410,612	100,495	85,995
Vencidos y morosos + Castigados / Préstamos + castigados	9.6%	8.9%	8.1%	8.2%	7.9%	7.9%
Reservas para préstamos/Créditos vencidos	88.8%	90.0%	89.4%	84.8%	82.9%	81.2%
Reservas para préstamos/(Créditos vencidos y morosos)	73.0%	69.5%	68.9%	67.3%	63.6%	64.3%
(Créditos vencidos-Reservas)/Patrimonio	2.2%	1.7%	1.5%	2.2%	2.4%	2.8%
(Créditos morosos y vencidos -Reservas)/Patrimonio	6.4%	6.7%	5.5%	5.9%	6.8%	6.6%
Préstamos brutos / Activos	75.0%	72.1%	71.7%	71.3%	71.3%	70.8%
Reservas / Préstamos otorgados	6.4%	5.7%	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%
Castigados/Préstamos Brutos	1.0%	0.7%	1.0%	1.0%	0.1%	0.1%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE <sup>1</sup>	1.5%	1.4%	1.2%	1.3%	1.8%	1.9%
ROAA <sup>2</sup>	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%
Margen Financiero <sup>3</sup>	59.7%	57.5%	59.3%	53.0%	62.7%	55.7%
Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio	5.5%	5.1%	5.3%	5.1%	5.8%	5.9%
Rendimiento promedio de préstamos brutos	10.5%	10.3%	10.3%	9.8%	10.2%	10.2%
Rendimiento promedio de activos productivos <sup>4</sup>	10.2%	9.6%	9.5%	9.1%	9.5%	9.5%
Costo de Fondo <sup>5</sup>	4.8%	4.8%	4.5%	5.0%	4.2%	4.1%
Spread financiero <sup>6</sup>	5.4%	4.8%	5.0%	4.1%	5.3%	5.3%
Gasto de reservas de cuentas malas / Total de utilidad neta	34.9%	47.5%	52.0%	(59.7%)	28.2%	(83.4%)
Otros ingresos / Utilidad neta	229.6%	282.1%	383.2%	(336.2%)	336.4%	(650.9%)
Ingresos por actividades sociales / Total de ingresos	5.4%	5.3%	6.0%	7.0%	8.2%	10.1%
Ingresos por actividades sociales / Patrimonio	1.8%	1.7%	1.9%	2.1%	2.7%	3.1%
Gastos operativos / Ingresos financieros	43.9%	41.9%	44.8%	43.6%	49.7%	49.0%
Gastos operativos / Margen bruto	73.5%	72.8%	75.6%	82.1%	79.3%	88.0%
Gastos de personal / Ingresos financieros	18.6%	19.7%	19.5%	21.6%	21.3%	22.6%
Gastos de personal / Préstamos brutos	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%
Eficiencia operativa	90.9%	90.3%	91.3%	102.2%	89.5%	100.6%
Comp. ext. en excedentes <sup>7</sup> / Utilidad neta	229.6%	282.1%	383.2%	(64.7%)	336.4%	(116.4%)
Apropiaciones / Utilidad antes de apropiaciones	35.0%	35.0%	35.0%	0.0%	35.0%	0.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	5.0%	4.8%	4.4%	(3.8%)	7.1%	(2.8%)
<b>Solvencia</b>						
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	2.6	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4
Pasivos totales / Activos totales	72.4%	73.2%	71.5%	71.4%	70.3%	70.4%
Depósitos de clientes / Pasivos	94.8%	95.1%	95.0%	93.9%	94.4%	93.2%
Patrimonio / Préstamos otorgados	37.0%	37.5%	40.1%	42.6%	42.1%	44.5%
Patrimonio / Activos totales	27.6%	26.8%	28.5%	28.6%	29.7%	29.6%
Fondos patrimoniales (capital + pasivo) / Activos	6.1%	5.6%	5.5%	5.7%	5.7%	6.2%
Utilidades retenidas / Total de patrimonio	0.8%	1.1%	1.7%	2.1%	2.0%	1.7%
Aportaciones / Patrimonio total	73.0%	72.8%	70.6%	70.8%	70.0%	70.2%
Depósitos a la vista y de ahorros / Depósitos totales	33.2%	33.7%	37.3%	34.5%	39.2%	39.2%
Depósitos a plazo / Depósitos totales	66.8%	66.3%	62.7%	34.5%	60.8%	39.2%
Depósitos totales / Pasivos	94.8%	95.1%	95.0%	93.9%	94.4%	93.2%
Financiamientos / Total de pasivos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos fijos / Patrimonio	27.8%	30.8%	33.5%	33.3%	32.4%	32.1%
<b>Liquidez</b>						
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos a la vista y de ahorro	74.5%	75.7%	66.3%	73.7%	77.9%	80.8%
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos totales	24.7%	25.5%	24.7%	25.4%	30.5%	31.7%
Efectivo + Depósitos en bancos / Pasivos totales	23.4%	24.3%	23.5%	23.9%	28.9%	29.5%
Efectivo + Depósitos en bancos + Inversiones / Depósitos a la vista y de ahorro	93.9%	97.8%	84.5%	93.6%	83.3%	34.4%
Efectivo + Depósitos en bancos + Inversiones / Depósitos totales	30.7%	32.5%	31.1%	31.8%	32.2%	34.4%
Efectivo + Depósitos en bancos + Inversiones / Pasivos totales	29.1%	30.9%	29.5%	29.9%	30.4%	31.7%
Índice de liquidez legal según IPACOP	100.3%	92.5%	78.4%	85.1%	78.4%	76.2%
Prestamos netos/Depositos totales	101.7%	97.0%	99.5%	100.2%	101.0%	101.5%
Prestamos netos/(Depositos totales + Financiamientos recibidos)	101.7%	97.0%	99.5%	100.2%	101.0%	101.5%
Préstamos netos / Pasivos totales	96.4%	92.2%	94.6%	94.1%	95.4%	94.7%
<b>Otros indicadores</b>						
Aportaciones	37,735	39,301	40,680	40,977	42,279	42,541
Número de Asociados	23,056	21,837	21,918	22,020	22,120	22,194
Aportaciones promedios	1,637	1,800	1,856	1,861	1,911	1,917
Número de deudores	25,112	23,382	23,017	23,112	23,152	23,225
Saldo de crédito promedio	5,566	6,159	6,241	6,191	6,195	6,174
Número de personal	231	230	230	229	229	231
Número de oficinas	8	8	8	8	8	8

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

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

<sup>3</sup> Margen financiero = (Intereses ganados - Gastos financieros) / Intereses ganados

<sup>4</sup> Rendimiento de Activos Productivos = Intereses ganados / {(Activos productivos<sub>t</sub> + Activos productivos<sub>t-1</sub>) / 2}

<sup>5</sup> Costo de fondeo = Gastos financieros / {(Deuda financiera<sub>t</sub> + Deuda financiera<sub>t-1</sub>) / 2}

<sup>6</sup> Spread financiero = Rendimiento de Activos productivos - Costo de fondeo

<sup>7</sup> Componente Extraordinario = Otros ingresos operativos

N/D: No Disponible

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CALIFICACIÓN – COOPERATIVA DE SERVICIOS MÚLTIPLES EL EDUCADOR**  
**VERAGÜENSE, R.L. (COOPEVE, R.L.)**

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.09.16)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BB-.pa	BB-.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.

\*Informe Publicado el 21 de febrero de 2017.

**ANEXO II****Directorio al 31.03.2017****Junta de Directores**

Mélida Nieto Vásquez	Presidente
Claudio Guisado	Vicepresidente
José Manuel Madrid Cruz	Secretario
Bladimir Arcilla	Tesorero
Heriberto González	Vocales
Gilberto Adames	Vocales
Cevera Batista	Vocales
Noris Esther Serrano Santamaría	Vocales
José De León	Vocales

Fuente: COOPEVE, R.L. / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.03.2017****Plana Gerencial**

Luis M. Fonseca Vásquez	Gerente General
María Luzmila Quintero	Gerente de Finanzas, Coordinadora de Unidades de Negocios
Elvecia de De León	Gerencia de Productos, Servicios y Beneficios Sociales, Coordinadora de Sucursales
Luis Cisneros	Gerencia de Administración
Cesar Rodriguez	Gerencia de Administración de Riesgo, Cumplimiento y Control Interno
Diógenes Franco Valdivieso	Gerencia de Tecnología Informática

Fuente: COOPEVE, R.L. / *Elaboración: Equilibrium*

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

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

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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.