



## BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

30 de mayo de 2017

#### Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

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

Fernando Arroyo

Analista Líder

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

### Instrumento

Entidad

Perspectiva

### Calificación\*

BBB-.pa

(modificada)  
de Negativa a Estable

\*Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, 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 Banco Lafise Panamá, S.A. 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 rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría BBB-.pa otorgada a Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, BLP o el Banco) como Entidad. Asimismo, la perspectiva se modifica de Negativa a Estable.

La calificación asignada se sustenta en el soporte implícito que le proporciona su accionista directo, Lafise Group Panamá, Inc., el cual es un conglomerado financiero que participa en distintas industrias (principalmente la bancaria) con presencia en diversos países de Centroamérica. Esto último permite al Banco llevar a cabo una estrategia regional y reflejar una relativa diversificación geográfica en su cartera de préstamos. Adicionalmente, se consideró el adecuado perfil crediticio de su portafolio de inversiones, toda vez que el 91.8% del mismo se distribuye en títulos que ostentan grado de inversión en escala internacional, aspecto que le brinda mayor flexibilidad para afrontar escenarios de estrés financiero. Al mismo tiempo, pondera de manera favorable hacia la liquidez de Banco Lafise el hecho que trabaje con diversos bancos corresponsales internacionales, en conjunto con un adecuado indicador de cobertura de pasivos financieros con activos líquidos.

La perspectiva del Banco se modifica a Estable al considerar la mejora que se muestra en el margen financiero y en el margen neto de intermediación al cierre del ejercicio 2016, lo cual se mantiene al primer trimestre del ejercicio en curso y revierte la tendencia observada en el 2015, propiciando un aumento en el resultado neto antes de impuestos. Además, al cierre del primer trimestre de

2017, los índices de morosidad muestran una leve mejora con respecto a los niveles registrados en el 2015.

No obstante lo anterior, restringe al Banco el poder contar con una mayor calificación la relativa concentración que ejercen sus mayores deudores y depositantes sobre los préstamos brutos y depósitos captados, respectivamente. A lo señalado se suma que el índice de saldos vencidos y morosos se sitúa por encima del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN) a lo largo de los últimos tres ejercicios analizados. Muy en relación a esto, el índice de mora real<sup>1</sup> (que incorpora el castigo de cartera realizado durante el 2016) se sitúa en 4.1% al primer trimestre de 2017, aunque cabe precisar que los créditos en deterioro están cubiertos íntegramente por reservas específicas y dinámicas. Otros factores ponderados en la evaluación corresponden a los niveles de rentabilidad y suficiencia patrimonial, ambos menores al promedio del sistema. No menos importante resulta el incremento de la brecha contractual de corto plazo entre activos y pasivos durante el segundo semestre del año 2016.

En cuanto a factores adicionales sopesados en la evaluación, Lafise ha mostrado un bajo crecimiento en la captación de depósitos durante los últimos trimestres, a la vez que el crecimiento de los activos al cierre de 2016 se debió al uso temporal de financiamientos de corto plazo para adquirir inversiones. Según lo manifestado por la Gerencia del Banco, el bajo dinamismo en las captaciones se sustenta principalmente por la revisión de clientes que no están asociados al apetito de riesgo de la Entidad, ya

<sup>1</sup> (Créditos vencidos + morosos + castigos de últimos 12 meses) / (Préstamos brutos + castigos de últimos 12 meses).

sea por tasas de interés, costos administrativos asociados o ubicación geográfica; así como por el mayor uso de fondos a la vista por parte de algunos clientes durante el año 2016. En este sentido, bajo un contexto en donde la industria bancaria en Panamá se encuentra más sensible ante un deterioro de cartera y el paulatino encarecimiento del costo de fondeo, el Comité de Calificación continuará dando

observación a las cifras del Banco para el presente ejercicio, en particular, los índices de morosidad y cobertura de los mismos con reservas. Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Indicadores de cartera problema (créditos vencidos y morosos) que se ubiquen consistentemente por debajo del promedio del sistema, sumado a una adecuada cobertura con reservas.
- Aumento en los índices de suficiencia patrimonial por medio del fortalecimiento del capital primario.
- Crecimiento sostenido tanto en su base de depositantes, como en sus activos productivos.
- Mejoras en los indicadores de rentabilidad del Banco, ya sea a través de la diversificación de ingresos o por medio de mejoras en los niveles de eficiencia operacional.

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

- Incremento en los indicadores de morosidad del Banco que conlleven a constituir reservas no esperadas, mermando así la rentabilidad esperada.
- Desmejora tanto en las brechas calce de corto plazo, así como en la cobertura de los depósitos de libre exigibilidad (a la vista y de ahorros) con activos líquidos.
- Disminución significativa en los niveles de rentabilidad.
- Deterior en la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Banco.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que afecten al Banco o a su Grupo Económico.

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

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Lafise Panamá, S.A. inició operaciones en el 2006 con una Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y, en el 2010, obtuvo la Licencia General que le permite extender operaciones a clientes domiciliados en Panamá. Lafise Group Panamá, Inc., su principal accionista, es un conglomerado con presencia regional que realiza actividades financieras, bancarias, de inversión, leasing, fiduciaria, seguros y almacenaje entre otros. El Banco es una subsidiaria propiedad total de Lafise Group Panamá, Inc.

El enfoque de negocios de BLP se centra en Banca Corporativa, específicamente en el sector comercial y de servicios y, en menor medida, en el segmento de Banca Personal, primordialmente en los productos de auto, hipoteca y personal. Como parte de su estrategia de cara al año 2017, el Banco proyecta crecer en hipotecas residenciales y así incrementar la participación de este producto sobre el total de cartera.

BLP ofrece servicios a clientes domiciliados en América Central, Panamá, Colombia, Venezuela, México y El Caribe, los cuales son incorporados al balance por la gestión propia de promoción del servicio o por venta cruzada con otras empresas del Lafise Group Panamá, Inc. Por otra parte, el Banco puede ofrecer servicios conexos mediante su plataforma regional.

### Grupo Económico

Lafise Group Panamá (LGP) *Latin American Financial Services* (LAFISE) es un conglomerado creado en el año 1985 para ofrecer servicios financieros a la región Centroamericana y del Caribe. Su función inicial fue servir a las empresas en Centroamérica a través de transacciones de moneda extranjera, la libre convertibilidad entre monedas de la región y el acceso de estas empresas al mercado de capitales mediante la creación de instrumentos financieros bursátiles y accionarios.

El Grupo cuenta en la actualidad con representación en todos los países de la región Centroamericana, República Dominicana, Venezuela, Colombia, México y Estados Unidos (Miami). Entre los servicios financieros que ofrece el Grupo se mencionan aquellos de naturaleza bursátil, fiduciaria y bancaria. En el caso de Nicaragua, Honduras y Costa Rica, también se ofrecen servicios en el campo de los seguros a través de Seguros Lafise y servicios de almacenaje por medio de su empresa Almacenadora.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial del Banco se presentan en el Anexo II del presente informe. Cabe indicar que la Licda. Britannia Amaya se incorporó a la Plana Gerencial el 20 de junio de 2016 para asumir el cargo de Sub Gerente General.

### Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio

con respecto al Sistema Bancario Nacional (base individual – sin considerar las subsidiarias), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Participación Sist. Bancario	Banco Lafise Panamá, S.A.			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	0.34%	0.33%	0.37%	0.36%
Depósitos Totales	0.49%	0.43%	0.49%	0.45%
Patrimonio	0.20%	0.22%	0.27%	0.27%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

Al cierre del ejercicio 2016, la cartera crediticia de Banco Lafise Panamá mantiene una mayor exposición en el extranjero al representar el 59.8% de la cartera total, destacando República Dominicana y Costa Rica con 15.8% y 12.3% de participación, respectivamente.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La administración integral del riesgo de BLP toma como referencia las políticas y procedimientos de la Gestión de Riesgos del Grupo Lafise. En esa línea, la Gerencia Regional de Riesgos del Grupo es la instancia superior a cargo de la administración integral del riesgo, siendo responsables de la implementación del modelo en los bancos y sociedades del Grupo. La Junta Directiva del Banco es la instancia responsable de establecer y monitorear las políticas de administración de riesgos del Banco. Para ello, ha establecido diversos comités como el Comité de Riesgo, Comité de Crédito, Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Inversiones y Comité de Auditoría y Cumplimiento para la administración periódica de la exposición al riesgo.

El rol del Gerente de Riesgos es brindar seguimiento continuo a los planes de acción que definan las Gerencias departamentales y los Jefes de Unidad. El Gerente presenta a la Gerencia General y al Comité de Riesgos informes mensuales de los resultados cualitativos y cuantitativos de los controles de riesgo del Banco.

### Gestión de Riesgo Crediticio

Para la gestión, control y reacción interna del riesgo crediticio, el Banco cuenta con el Comité de Créditos como principal responsable. Asimismo, cuentan con un Comité de Riesgos, VP de Crédito y la Gerencia de Riesgo, entre otros. Para monitorear, medir y mitigar la exposición al riesgo de crédito, Lafise cuenta con informes periódicos, límites establecidos, políticas & procedimientos y modelos estadísticos.

El Banco cuenta con límites de Aprobación (monitoreados por el Comité de ALCO), límites de exposición y límites de concentración por actividad o industrias. Adicionalmente, Lafise cuenta con límites de exposición geográfica, incorporando una política de riesgo país.

Para evaluar el riesgo crediticio de los deudores, el Banco cuenta con dos enfoques estadísticos que analizan el desempeño individual de los deudores y el desempeño global de su cartera. El primer mecanismo es el modelo

Beta, el cual mide la probabilidad de incumplimiento de pago basado en el registro histórico del préstamo, modelando una distribución de la cartera de acuerdo a su morosidad. Este modelo VaR le permite a Lafise analizar la probabilidad y rangos de recuperación. Con las Matrices de Transición (migración crediticia) como segundo mecanismo, el Banco busca establecer o anticipar las potenciales pérdidas en las que podría incurrir. Es de resaltar que para que las políticas derivadas de las probabilidades de migración crediticia sean efectivas, es imperativo que se haga una calificación interna bien definida y consistente.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

La exposición a los riesgos de mercado es analizada con frecuencia mensual por el Comité de Riesgos, al igual que los resultados de indicadores, el cumplimiento de los límites, las señales de alerta temprana reportadas por el Gerente de Riesgos y la valoración de los factores coyunturales y variables macroeconómicas que inciden sobre cada tipo de riesgo. Para ello, el Banco utiliza diversas metodologías con el fin de controlar los riesgos que causan pérdidas inesperadas, así como para optimizar activos y pasivos. Estas herramientas permiten estimar el valor en riesgo y los impactos sobre el patrimonio y margen financiero.

El Banco cuenta con una matriz de indicadores de riesgo de mercado que incluye el monitoreo de riesgos de precios de mercado en inversiones, riesgos de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de concentración de inversiones, y suficiencia patrimonial. El control y seguimiento de los límites establecidos es una labor realizada por la VP de Gestión Financiera y la Gerencia de Riesgo, aplicando no solo los límites internos del Banco, sino también los límites regulatorios.

### Gestión de Riesgo Operacional

Las políticas en materia de riesgo operativo están documentadas en sus políticas generales, las mismas que están vigiladas por el Departamento de Auditoría Interna y se emiten resúmenes periódicos que se elevan al Comité de Auditoría y al Departamento de Riesgo del Banco.

El Banco gestiona todos aquellos aspectos relativos a sus operaciones que pudieran incurrir en deficiencias de control interno e ineficiencias en su funcionamiento, que finalmente pudieran impactar negativamente en el giro normal del negocio. Para ello realizan planes para la implementación de los controles sobre el riesgo operacional, cuya responsabilidad de puesta en marcha y monitoreo es de los departamentos superiores por actividad del negocio. Entre otros aspectos, se toma decisiones sobre temas como los entrenamientos al personal, evaluaciones periódicas, aplicación de normas éticas, aplicación de políticas de seguridad, reporte de pérdidas en operaciones, desarrollo de plan de contingencias, entre otros.

La herramienta para el control y seguimiento de los indicadores de riesgo operativo es la matriz de riesgos operativos de la Matriz de Posición de Riesgo. En los informes mensuales el Gerente de Riesgos comunica al Comité de Riesgos la exposición o nivel de riesgo

operativo asumido, su tendencia, la exposición a las diversas categorías de riesgos, los resultados de los principales indicadores entre otros temas de riesgo operativo.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAFT)

Las políticas y procedimientos para la prevención, detección y reporte de cualquier actividad sospechosa o inusual, se orientan a proteger la reputación y la integridad de los Directores, Ejecutivos y colaboradores del Banco, a fin de reducir la probabilidad de que el Banco se convierta, ya sea en un vehículo o en una víctima del crimen financiero y sufra daños en su reputación como consecuencia de ello.

Banco Lafise mantiene dentro de sus objetivos el manejo del lavado de activos y financiamiento al terrorismo, por lo que ha incorporado controles y planes de acción para el control y mitigación de los riesgos asociados a dicho tema, tales como:

1. Actualizaciones de Políticas y Procedimientos de Cumplimiento para la prevención del lavado de activos y financiamiento de terrorismo.
2. Seguimiento de las alertas generadas por la herramienta tecnológica del Banco.
3. Seguimiento de clientes con perfiles de alto riesgo (PEPS, entre otros).
4. Informes periódicos al Comité de Cumplimiento.
5. Autoevaluaciones de los procesos de gestión de Cumplimiento.
6. Fortalecimiento del control interno.

## ANÁLISIS FINANCIERO

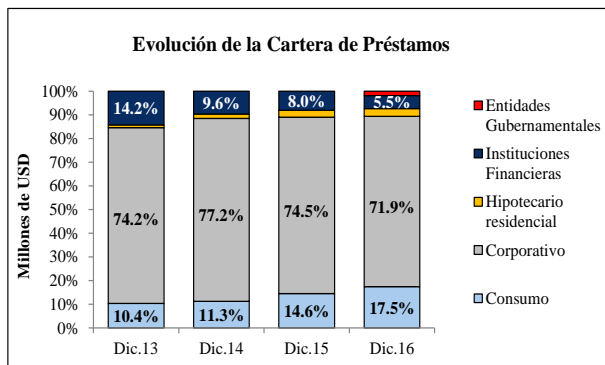
### Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2016, Banco Lafise presenta activos por US\$445.8 millones, lo que equivale a un incremento de 7.0% respecto al 2015, que en términos absolutos significa un incremento de US\$29.2 millones. Se destaca que el dinamismo de los depósitos colocados en bancos explique la mayor parte del crecimiento en los activos, por lo cual el Banco busca preservar niveles adecuados de liquidez. Al 31 de marzo de 2017, el saldo de activos es menor con respecto al cierre de 2016 y se ubica en US\$384.6 millones, explicado por el uso temporal de financiamientos de corto plazo principalmente para adquirir inversiones.

El portafolio de inversiones se incrementa en 3.8% durante el 2016. En este sentido, cabe mencionar que la base de inversiones fue beneficiada en el último trimestre de 2016 debido a la utilización de apalancamiento financiero de corto plazo a través de títulos valores adquiridos temporalmente. Al 31 de diciembre de 2016, el 38.8% de los títulos valores han sido adquiridos en el corto plazo mediante este tipo de financiamiento.

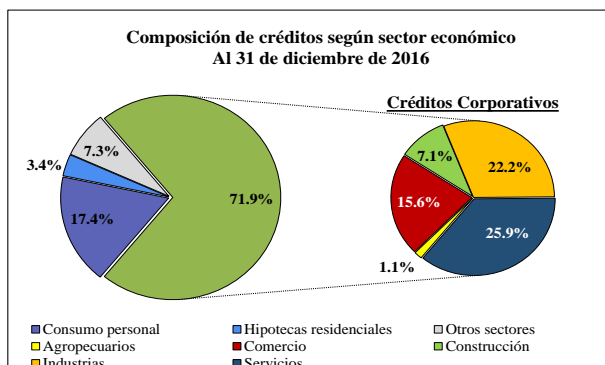
Por otra parte, la cartera bruta de créditos del Banco asciende a US\$235.2 millones al cierre de 2016, lo que equivale a un aumento de 2.4% con respecto al 2015. Cabe mencionar que cuando se compara el crecimiento de los

préstamos con respecto al primer semestre de 2016, la tasa de variación asciende a 13.1%. Entre los segmentos que han propiciado este crecimiento se encuentran Consumo (+US\$7.7 millones) y la recién incorporada cartera de Entidades Gubernamentales en el extranjero (+US\$4.4 millones), permitiendo elevar sus respectivas participaciones dentro del *mix*. De manera contraria, la cartera de instituciones financieras presentó una disminución interanual de 30.4%, hasta alcanzar un saldo de US\$12.8 millones, en vista que el Banco ya no presenta el mismo apetito por este sector que en años previos.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

La mayor parte de la cartera de créditos la compone el segmento corporativo, cuya participación disminuye de 74.5% a 71.9% durante el último ejercicio. A nivel sectorial, la mayor parte de los créditos corporativos pertenecen a servicios, seguidos por industria, comercio, construcción, entre otros menores. El sector construcción fue el de mayor incremento en términos absolutos durante el año 2016 (+87.4%).



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

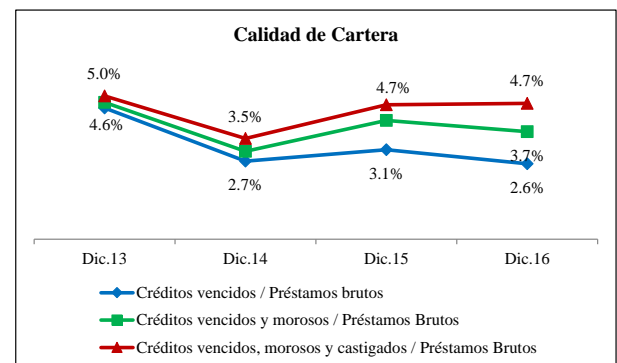
En cuanto a la distribución según región geográfica, BLP mantiene una mayor exposición en créditos dirigidos al extranjero, toda vez que los mismos representan el 59.8% de la cartera de colocaciones al corte de análisis, entre los que destacan República Dominicana y Costa Rica con 15.8% y 12.3%, respectivamente. Es importante mencionar que la Entidad espera seguir impulsando la colocación de créditos dentro de Panamá (40.2% de la cartera al cierre del ejercicio 2016) a lo largo de los próximos años, hasta alcanzar una relación 50/50 con respecto a los créditos extranjeros. Dicho objetivo se ha estado materializando progresivamente desde el año 2012, período en donde la cartera extranjera alcanzó el 67.7%.

En base a lo mencionado anteriormente, el enfoque crediticio de BLP continúa inclinándose hacia el segmento corporativo, orientado hacia empresas de mediano tamaño. Debido a este modelo de negocio, el Banco continúa presentando un alto grado de concentración entre sus 20 mayores deudores, el mismo que equivale 36.3% de la cartera total al 31 de diciembre de 2016. Dicho porcentaje no presentó una variación significativa con respecto a la cifra reportada al cierre del 2015 (37.3%).

En lo que respecta a la calidad de cartera, los créditos vencidos disminuyen en 13.7% durante el 2016, lo que a su vez permitió una mejora de 3.1% a 2.6% en el índice de préstamos vencidos. Una vez que se incorporan los saldos morosos al cálculo (crecieron en 12.3% durante el 2016), se observa una mejora de 4.1% a 3.7%. Si bien, ambos índices se sitúan por encima del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN), cabe indicar que un crédito específico representa el 48.7% de los saldos vencidos, el mismo que desde el ejercicio 2015 se encuentra reservado al 100% y cuyo castigo ha sido postergado debido a retrasos en los trámites gubernamentales. En caso de excluir este crédito puntual, el índice de saldos vencidos habría sido de 1.4% (2.5% de vencidos + morosos). Para el corte de marzo de 2017, el índice de morosos y vencidos disminuye hasta 3.2%, principalmente por el cobro de un préstamo moroso de alta durante el trimestre.

Al 31 de diciembre de 2016, los créditos reestructurados totalizan US\$1.5 millones (0.6% de la cartera), luego de presentar una reducción de 39.5% con respecto al saldo registrado al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, el índice de mora real<sup>2</sup> –que incorpora castigos de cartera durante el año fiscal– se situó en 4.7% para el cierre de 2016, el mismo que no presenta mayor variación respecto al registrado al cierre de 2015. En particular, los créditos castigados totalizaron US\$2.4 millones (1.0% de la cartera), lo que se traduce en un incremento de 85.3% en relación al 2015. El Banco realizó mayores castigos en función al incremento en la morosidad que experimentó durante el primer semestre del 2016. Para el cierre de marzo 2017, el índice de mora real se ubicó en 4.1% debido a la disminución en los saldos morosos, aunque el mismo continúa siendo relativamente alto.



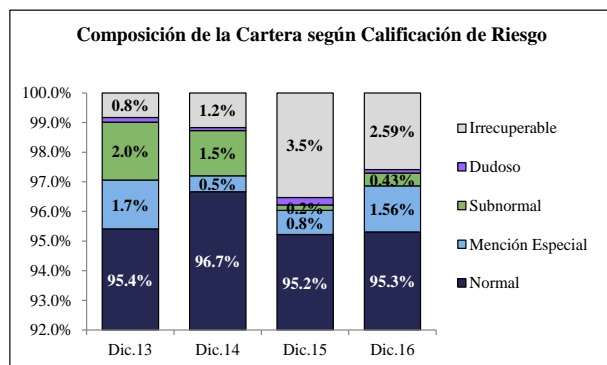
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

<sup>2</sup> (Créditos vencidos + morosos + castigados en últimos 12 meses) / (Préstamos brutos + castigados en últimos 12 meses).

En cuanto a los índices de cobertura de cartera problema con reservas, se menciona que estas últimas cubren en 101.3% los saldos vencidos. Por su parte, en caso de incluirse la reserva dinámica que se registra en el patrimonio, el índice de cobertura sobre los saldos vencidos y morosos alcanza 121.9%, lo que también significa suficiente protección para los créditos que actualmente se encuentran en morosidad, aun cuando el Banco realizó un mayor número de castigos durante el 2016.

De acuerdo al tipo de garantías, Banco Lafise muestra una mayor segmentación hacia garantías prendarias, las mismas que representan el 28.42% de la cartera. En este sentido, se encuentran garantías como fiduciarias / avales y prendarias con un 17.8% y 14.7%, respectivamente. El resto de garantías por 12.4% corresponden a líquidas e inventarios, mientras que el 19.8% restante corresponde a operaciones sin garantías.

La composición de la cartera según calificación de riesgo denota una participación del 95.3% (95.2% al cierre de 2015) en categoría Normal. En términos generales, se observa que la cartera pesada compuesta por las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, muestra una disminución de 19.0%, explicada principalmente en la categoría Irrecuperable, lo que a su vez permite que la misma pase de 3.5% a 2.6% dentro de la estructura. La participación conjunta de la cartera pesada de BLP (3.1%) aún supera el promedio del SBN (2.1%).



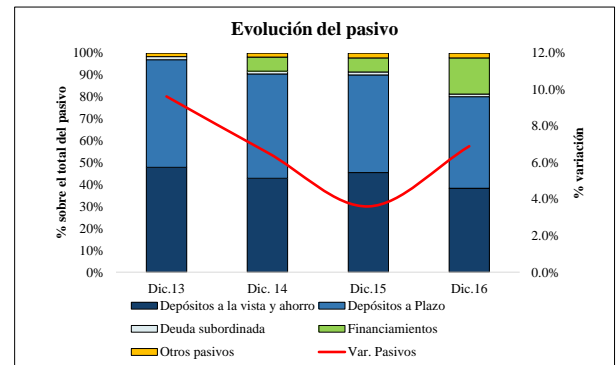
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

### Estructura de Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos del Banco totalizaron US\$416.4 millones, lo que representa un aumento del 6.9% con respecto al período anterior. La variación antes expuesta se explica principalmente por la obtención de mayor financiamiento externo, el mismo que aumentó anualmente a razón de 174%, hasta totalizar US\$68.5 millones; es decir, 16.4% del total de pasivos. El 94.9% de estos financiamientos presentan un plazo de un mes, cuyo objetivo es apalancarse por medio del portafolio de inversiones. En detalle, una parte del financiamiento se otorga en base a inversiones propias del Banco (US\$20.0 millones), aclarándose que dicha cartera no se pignora; mientras que otra parte (US\$45.0 millones) consiste en obtener inversiones temporalmente para obtener un margen sobre estas operaciones, para luego repagar las obligaciones por medio de esos mismos títulos. Es importante destacar que al corte de marzo de 2017, los

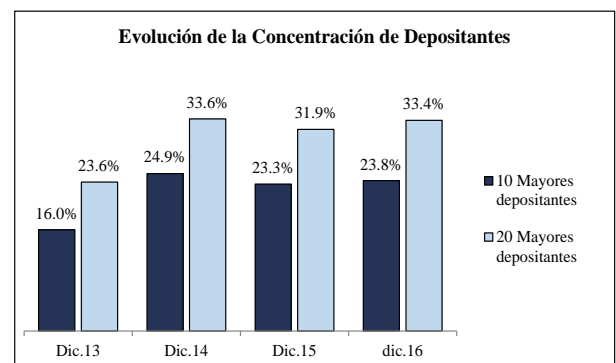
financiamientos recibidos presentan una disminución de 63.6%, lo que influyó en el menor monto de activos totales para dicho período.

Por la parte de los depósitos, se observa que los mismos alcanzan un total de US\$333.7 millones o 80.1% de los pasivos, luego de experimentar una disminución interanual de 4.9%. El comportamiento de los depósitos se logra explicar por un menor ritmo en depósitos a la vista, los cuales se redujeron a razón de 12.0%. En cuanto al resto de los depósitos, los mismos no presentaron variaciones significativas, por lo que los depósitos a plazo fijo se mantienen como la principal fuente de fondeo del Banco. Cabe precisar que el Banco tomó la decisión de revisar clientes que no cumplieran con los perfiles de riesgos establecidos por el Banco, ya sea por tasas de interés, costos administrativos o ubicación geográfica. Adicionalmente, durante el año 2016 se registró un mayor uso de fondos a la vista por parte de un cliente específico, lo que también incidió en la variación de depósitos. La intención del Banco es incrementar su base de captaciones para el año siguiente.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En base a su modelo de negocio y al perfil de cliente que atiende, BLP presenta una concentración relevante para los 20 mayores depositantes, la cual ha superado el 30% durante los últimos tres cierres fiscales. De igual manera, se observa una media superior del 20% para la participación ejercida por los 10 mayores depositantes.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

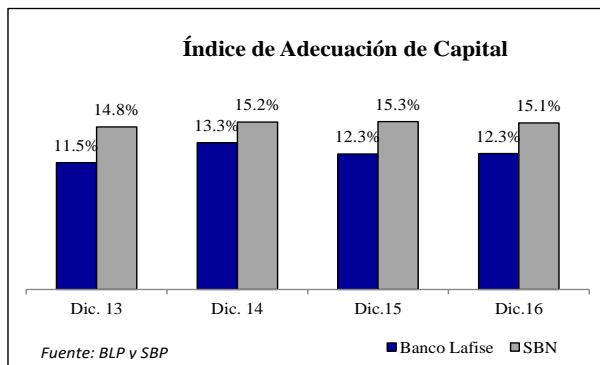
El Banco también cuenta con deuda subordinada con Lafise Group Panamá, Inc. por US\$5.0 millones, la cual se deriva de un acuerdo entre su Grupo Financiero y Overseas Private Investment Corporation (OPIC). Este financiamiento tiene fecha de vencimiento diciembre de

2021, amortizable trimestralmente a partir de marzo de 2017. Debido a que al corte de 2016 el plazo remanente de estos instrumentos era de cinco años, el 100% del monto se computaba para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital (IAC); sin embargo, en caso de no renovarse esta facilidad a un plazo superior, se reconocerá un monto cada vez menor de estos instrumentos para el cálculo del índice para los próximos ejercicios, en base a lo establecido por la regulación bancaria local.

Con respecto al patrimonio neto, el Banco reporta un saldo de US\$29.4 millones, lo que representa el 6.6% del balance, en donde se observa un alto nivel de apalancamiento contable. No obstante, no desmerita el hecho que el patrimonio subió 8.6% durante el último año, en función de la acumulación de resultados. En cuanto a la composición del patrimonio, se destaca que las acciones comunes, utilidades retenidas y reservas dinámicas ejercen una participación de 52.7%, 33.1% y 15.2%, respectivamente.

### Solvencia Patrimonial

Banco Lafise Panamá ha establecido a nivel de estrategia el mantener un IAC que supere el 12.0%, por lo que al 31 de diciembre de 2016 dicho indicador equivale al 12.3%, siendo este porcentaje idéntico al reportado al cierre del ejercicio 2015, por lo que no se vio afectado por la entrada en vigencia de la nueva normativa, en función al seguimiento de los activos ponderados por riesgo realizado por la Administración. Cabe mencionar que el índice de suficiencia patrimonial mostrado por BLP se ha situado por debajo al del promedio del SBN, mismo que es de 15.0%.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Debe tomarse en cuenta que para el segundo semestre del 2016 habían entrado en vigencia los Acuerdos 01-2015 y 03-2016 que establecen nuevos parámetros de cálculo de la suficiencia patrimonial regulatoria. El Banco decidió mejorar el perfil de sus inversiones financieras, con el objetivo de atenuar el efecto que tendría la nueva ponderación de los activos en riesgo sobre su IAC.

### Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos financieros de BLP ascendieron a US\$17.5 millones durante el ejercicio 2016, lo que representa un aumento de 7.4% en el comparativo interanual, que en términos absolutos significó una mejora de US\$1.2 millones, que se distribuyó casi equitativamente entre intereses recibidos sobre préstamos e intereses recibidos sobre depósitos en bancos. Es importante destacar que los

ingresos por préstamos se han incrementado a causa de ligeros ajustes en las tasas de interés sobre préstamos, mientras que los intereses sobre depósitos en bancos aumentaron como consecuencia del mayor monto de colocaciones interbancarias a plazo fijo.

Por otro lado, los gastos financieros disminuyeron 7.3% de un periodo a otro, lo que se tradujo en una mejora de 47.3% a 54.5% en el margen financiero. El Banco ha procurado minimizar los efectos de los incrementos en las tasas pasivas de interés que se observa a nivel de sistema, por medio de la no renovación de algunos depósitos con alta tasa, al mismo tiempo que BLP mantiene una estructura de depósitos en donde las cuentas a plazo fijo equiparan al conjunto de depósitos a la vista y de ahorros. A raíz de estos aspectos, el Banco logró mejorar su margen neto de intermediación de 1.7% a 2.1% durante el último año, en un entorno en el cual la plaza bancaria panameña presenta un alto grado de competencia a nivel de tasas.

Por otra parte, se debe destacar el aumento de 19.8% en las comisiones netas, rubro que logra representar el 7.6% de los ingresos totales (7.0% al cierre de 2015). De particular interés, el Banco ha incrementado sus comisiones a través de los honorarios por servicios vinculados a los depósitos a la vista de clientes, como, por ejemplo, transferencias a cuentas de terceros.

La eficiencia operativa del banco mejora con respecto al ejercicio anterior al ubicarse en 66.6% (73.6% al cierre de 2015), en donde la mejora en el margen financiero por la reducción de gastos financieros determinó un papel significativo en dicho comportamiento. En este sentido, se agrega un repunte en los "otros ingresos" con saldo de US\$1.1 millones (+54.5%), principalmente por mayores ingresos por concepto de venta de inversiones. Todo lo anterior mencionado permitió soportar el aumento interanual en gastos operativos por el orden de 13.4%. Un aspecto a destacar; sin embargo, es que los gastos generales y administrativos muestran una participación de 46.5% sobre los ingresos financieros, lo cual es un nivel superior con respecto a ejercicios anteriores al 2015.

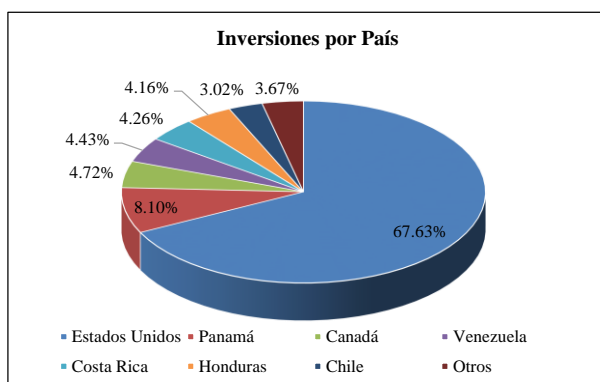
Producto de lo anteriormente mencionado, la utilidad antes de impuestos de BLP aumenta a ritmo de 56.8% entre ejercicios fiscales, aun cuando el gasto por provisiones para pérdidas en préstamos se incrementa en 66.8%. El retorno promedio para los activos (ROAA) y para el accionista (ROAE) presenta poco movimiento durante el año, debido a que en el 2015 el Banco obtuvo un beneficio fiscal por US\$696.2 mil, lo cual le permitió mejorar la utilidad durante dicho ejercicio. Al corte de análisis, los índices de rentabilidad comparan por debajo del promedio del SBN.

### Liquidez y Calce de Operaciones

El agregado de efectivo, depósitos en bancos e inversiones financieras (fondos disponibles) permitió cubrir 132.1% de los depósitos a la vista de ahorros. En esa línea, se observa una mejora generalizada en los niveles de liquidez del Banco en comparación con el 2015, incluyendo el aumento de 57.5% a 87.8% en el índice de liquidez legal. Sin embargo, aproximadamente US\$45.0 millones de

inversiones son mantenidas temporalmente en el balance por medio de la utilización de un financiamiento, con lo cual se reajustarían los índices de liquidez a sus niveles habituales en caso de no considerar este grupo de títulos.

En términos generales, los índices de liquidez de BLP han sido considerados adecuados para el modelo de negocio que gestiona, lo cual se ampara principalmente en la buena calidad de su portafolio de inversiones. Dicho portafolio sustenta su calidad al reportar el 91.8% de sus inversiones con grado de inversión en escala internacional, al mismo tiempo que, geográficamente, la mayor parte de los instrumentos presentan riesgo país Estados Unidos (67.6%) En este sentido, se mantiene una clara tendencia en la obtención de instrumentos de alta convertibilidad al efectivo, ya que los títulos emitidos por gobiernos o entidades estatales representan el 52.0% del portafolio.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al análisis de calce contractual entre activos y pasivos, se observa una importante brecha en el corto plazo, toda vez que la medición asume una libre exigibilidad de los depósitos a la vista y de ahorros, al mismo tiempo que no se considera una posible liquidación de inversiones. Adicionalmente, en la primera banda de vencimiento se registran financiamientos recibidos por US\$65.0 millones, aunque debe precisarse que estos pasivos se encuentran cubiertos por medio de inversiones financieras.

Según el comportamiento del calce de liquidez contractual para los últimos cortes semestrales, se puede observar que la brecha de corto plazo registrada al cierre del 2016 es superior a la observada en los periodos anteriores, aun cuando se considera una liquidación del 100% de las inversiones. Si bien esto representa una consideración de riesgo adicional para esta evaluación, debe mencionarse que el Banco cuenta con una disponibilidad de líneas de financiamiento por casi US\$30 millones, además que la Entidad trabaja con varios bancos corresponsales, mientras que la base de depósitos ha mantenido una moderada volatilidad.



**BANCO LARISE PANAMÁ, S.A.**  
**BALANCE GENERAL**  
(en miles de dólares)

	Dic.13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
<b>ACTIVOS</b>				
Efectivo	2,170	1,466	1,940	3,272
Depósitos en bancos locales	11,313	6,599	8,103	12,183
Depósitos en bancos extranjeros	31,506	42,621	64,272	79,345
<b>Total de efectivo y depósitos en bancos</b>	<b>44,989</b>	<b>50,686</b>	<b>74,316</b>	<b>94,800</b>
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	1,132	3,000	5,430	4,948
Inversiones en valores disponibles para la venta	119,690	123,480	103,345	111,104
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	501	3,012	3,001	0
<b>Total de inversiones</b>	<b>121,323</b>	<b>129,492</b>	<b>111,776</b>	<b>116,052</b>
<b>Total de fondos disponibles</b>	<b>166,313</b>	<b>180,178</b>	<b>186,092</b>	<b>210,853</b>
<b>Préstamos brutos</b>	<b>209,286</b>	<b>221,200</b>	<b>229,609</b>	<b>235,184</b>
Créditos vigentes	199,340	214,450	220,127	226,394
Créditos vencidos	9,546	5,999	7,146	6,166
Créditos morosos	399	751	2,337	2,624
<b>Menos:</b>				
Reserva para pérdida en préstamos	6,191	7,334	6,999	6,245
Intereses y comisiones descontadas no devengadas	127	176	277	186
<b>Préstamos netos</b>	<b>202,967</b>	<b>213,690</b>	<b>222,334</b>	<b>228,753</b>
Intereses acumulados por cobrar	1,860	2,602	1,911	1,260
Activo fijo, neto	507	383	787	592
Activos intangibles, neto	332	315	551	699
Activos adjudicados	0	2,161	0	0
Otros activos	991	1,428	4,911	3,627
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>372,970</b>	<b>400,757</b>	<b>416,585</b>	<b>445,784</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Depósitos de clientes</b>	<b>342,281</b>	<b>340,136</b>	<b>350,864</b>	<b>333,679</b>
A la vista	147,411	132,535	151,553	133,380
De ahorro	21,444	28,707	25,525	26,270
A plazo	173,426	178,894	173,786	174,028
Financiamientos recibidos	0	24,000	25,000	68,500
Venta corta de valores	69	80	0	0
Giros, cheques de certificados y de gerencia	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar	1,330	1,100	1,427	1,133
Deuda subordinada	5,000	5,000	5,000	5,000
Otros pasivos	4,120	5,614	7,194	8,054
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>352,800</b>	<b>375,930</b>	<b>389,484</b>	<b>416,365</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>				
Acciones comunes	13,000	15,500	15,500	15,500
Ganancia (Pérdida) no realizada en valores disponibles para la venta	47	-183	-141	-298
Provisión Dinámica	0	2,733	4,637	4,471
Utilidades no distribuidas	5,179	4,283	4,815	7,218
Utilidades del periodo	1,944	2,494	2,290	2,529
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>20,170</b>	<b>24,827</b>	<b>27,101</b>	<b>29,419</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>372,970</b>	<b>400,757</b>	<b>416,585</b>	<b>445,784</b>

**BANCO LARISE PANAMÁ, S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
(en miles de dólares)

	Dic.13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
<b>Ingresos financieros</b>	<b>16,900</b>	<b>17,451</b>	<b>16,304</b>	<b>17,517</b>
Intereses sobre préstamos	14,618	15,526	14,306	15,034
Intereses sobre depósitos en bancos	537	283	308	950
Intereses sobre inversiones en valores	1,745	1,642	1,690	1,534
<b>Gastos financieros</b>	<b>7,782</b>	<b>8,382</b>	<b>8,597</b>	<b>7,967</b>
Intereses sobre depósitos	7,393	7,958	8,128	7,380
Intereses sobre financiamientos y otras obligaciones	390	424	469	587
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>9,118</b>	<b>9,069</b>	<b>7,707</b>	<b>9,550</b>
Comisiones netas	1,344	1,453	1,288	1,544
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES</b>	<b>10,462</b>	<b>10,522</b>	<b>8,995</b>	<b>11,094</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	3,263	2,142	952	1,588
Provisión para deterioro de inversiones	59	0	0	0
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES</b>	<b>7,140</b>	<b>8,380</b>	<b>8,043</b>	<b>9,506</b>
<b>Ingresos diversos</b>	<b>1,031</b>	<b>600</b>	<b>737</b>	<b>1,138</b>
Ganancia (pérdida) neta en valores disponibles para la venta	520	360	254	599
Ganancia neta no realizada en instrumentos financieros	0	-11	26	1
Otros ingresos	503	251	457	538
<b>TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO</b>	<b>8,171</b>	<b>8,980</b>	<b>8,779</b>	<b>10,644</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>5,941</b>	<b>6,116</b>	<b>7,186</b>	<b>8,146</b>
Gastos operacionales generales	2,602	2,066	2,921	3,340
Gastos de personal y otras remuneraciones	3,051	3,844	3,980	4,429
Gastos de depreciación y amortización	288	206	285	377
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>2,230</b>	<b>2,864</b>	<b>1,594</b>	<b>2,498</b>
Pago de impuesto sobre la renta	286	370	-696	-30
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>1,944</b>	<b>2,494</b>	<b>2,290</b>	<b>2,529</b>

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
<b>Liquidez</b>				
Liquidez legal	64.3%	76.5%	57.5%	87.8%
Préstamos netos / Depósitos totales	0.59	0.63	0.63	0.69
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	26.6%	31.4%	42.0%	59.4%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	13.1%	14.9%	21.2%	28.4%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	12.8%	13.5%	19.1%	22.8%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Dep. a la vista y ahorros	98.5%	111.7%	105.1%	132.1%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Depósitos totales	48.6%	53.0%	53.0%	63.2%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Pasivos totales	47.1%	47.9%	47.8%	50.6%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	23.8%	33.6%	30.9%	33.4%
<b>Solvencia</b>				
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	17.5	15.1	14.4	14.2
Patrimonio / Activos	5.4%	6.2%	6.5%	6.6%
Patrimonio / Préstamos Brutos	9.6%	11.2%	11.8%	12.5%
Obligaciones financieras / Pasivos	1.4%	7.7%	7.7%	17.7%
Depósitos / Pasivos	97.0%	90.5%	90.1%	80.1%
Depósitos a plazo / Depósitos	50.7%	52.6%	49.5%	52.2%
Índice de Adecuación de Capital <sup>8</sup>	11.5%	13.3%	12.3%	12.3%
<b>Calidad de Activos</b>				
Créditos vencidos / Préstamos brutos	4.6%	2.7%	3.1%	2.6%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos Brutos	4.8%	3.1%	4.1%	3.7%
Créditos vencidos, morosos y castigados / (Préstamos Brutos + Castigados)	5.0%	3.5%	4.7%	4.7%
Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos	4.6%	3.3%	4.8%	4.7%
Cartera C, D, E / Préstamos brutos	2.9%	2.8%	4.0%	3.1%
Reservas para cartera / Créditos vencidos	64.8%	122.3%	97.9%	101.3%
Reservas para cartera + dinámica <sup>3</sup> / Créditos vencidos y morosos	62.2%	149.1%	122.7%	121.9%
Reservas para cartera + dinámica <sup>3</sup> / Préstamos brutos	3.0%	4.6%	5.1%	4.6%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas - Reserva Dinámica) / Patrimonio	18.6%	-13.4%	-7.9%	-6.5%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	35.0%	27.3%	37.3%	36.3%
<b>Rentabilidad y Eficiencia</b>				
ROAA <sup>1</sup>	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROAE <sup>2</sup>	10.5%	11.1%	8.8%	8.9%
ROARWA	0.9%	1.1%	0.9%	0.9%
Rendimiento Activos Productivos	4.8%	4.5%	4.0%	4.1%
Rendimiento sobre préstamos	7.3%	7.2%	6.3%	6.5%
Rendimiento sobre inversiones	1.5%	1.3%	1.5%	1.4%
Costo de Fondos	2.3%	2.3%	2.3%	2.0%
Margen financiero <sup>4</sup>	54.0%	52.0%	47.3%	54.5%
Spread financiero	2.4%	2.2%	1.7%	2.1%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.2%	16.4%	9.8%	14.3%
Componente extraordinario en utilidades	46.2%	20.9%	46.2%	45.5%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.2%	35.0%	44.1%	46.5%
Gastos operativos / Margen bruto	65.2%	67.4%	93.2%	85.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	18.1%	22.0%	24.4%	25.3%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.5%	1.7%	1.7%	1.9%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.7%	1.6%	1.8%	1.9%
Eficiencia operacional <sup>7</sup>	51.7%	55.0%	73.8%	66.6%
<b>Información Adicional</b>				
Ingresos anualizados por intermediación (USD miles)	18,244	18,904	17,592	19,061
Costos anualizados de intermediación (USD miles)	7,782	8,382	8,597	7,967
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (USD miles)	10,462	10,522	8,995	11,094
Número de deudores	1,284	1,878	2,395	3,917
Credito Promedio (USD)	162,995	117,785	95,870	60,042
Número de personal	97	101	124	124
Número de oficinas	2	2	5	5
Castigos anualizados (USD miles)	500	1,029	1,313	2,433
Castigos Anualizados / (Préstamos + Castigos)	0.2%	0.5%	0.6%	1.0%

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

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

<sup>3</sup> Para el año 2014 Reservas para cartera = (Reserva para pérdidas en préstamos + reserva regulatoria para la provisión dinámica)

<sup>4</sup> Margen financiero = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / Ingresos financieros

<sup>5</sup> Margen financiero = Resultado financiero después de comisiones netas / (Ingresos financieros + Comisiones netas)

<sup>6</sup> Margen de interés neto = (Ingresos financieros - Costes financieros) / Activos generadores de intereses

<sup>7</sup> Eficiencia Operacional = Gastos de Generales y Administrativos / Utilidad antes de Gastos Generales y Administrativos y Provisiones

<sup>8</sup> Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANCO LAFISE PANAMÁ**

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.16)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

*\*Informe Publicado el 24 de noviembre de 2016.*

## ANEXO II

## Accionistas al 31.12.2016

Accionistas	Participación
Lafise Group Panamá Inc.	100.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Banco Lafise Panamá / *Elaboración: Equilibrium*

## Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Director - Presidente	Roberto J. Zamora Llanes
Director - Vicepresidente	Michael Contreras
Director - Tesorero y Secretario	Rodrigo Zamora Terán
Director	Carlos Briceño
Director	Gilberto Serrano
Director independiente	Humberto Arbulú
Director independiente	Claudia María Stadthagen

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

## Plana Gerencial al 31.12.2016

Plana Gerencial	
Gerente General	Roberto Zamora Terán
Sub-Gerente General	Brittannia Amaya
VP de Gobierno Corporativo y Gestión Financiera	Guadalupe Freijedo
VP de Crédito	Luis Carlos Díaz
VP de Operaciones y Tecnología	Juan José Leal
VP Adjunto de Negocios de Consumo	Álvaro Montalvan
Gerencia de Riesgo	Donado Ibarra
Gerencia de Cumplimiento	Vidal López
Gerente de Auditoría	Victor Mojica

Fuente: Banco Lafise Panamá / *Elaboración: Equilibrium*

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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