



## BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 14 de noviembre de 2017

Contacto:  
(507) 214 3790

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

Fernando Arroyo  
Lead Analyst  
[farroyo@equilibrium.com.pa](mailto:farroyo@equilibrium.com.pa)

### Instrumento

Entidad

Perspectiva

### Calificación\*

BBB-.pa

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

La calificación asignada se sustenta en el soporte implícito que le proporciona su accionista, Lafise Group Panamá, Inc., grupo económico que le brinda suficiente capacidad para posicionarse en los distintos países de Centroamérica, en donde cuenta con participaciones en múltiples industrias, en especial la bancaria. Asimismo, se observa de manera favorable que la Entidad cuenta con suficientes activos líquidos (fondos disponibles), lo que le brinda capacidad para cubrir sus captaciones de más corto plazo, situación que se refleja en el índice de liquidez legal. En este sentido, se observa que el 92.3% del portafolio de inversiones se distribuye en títulos con grado de inversión en escala internacional, lo que agrega mayor solidez bajo un escenario de estrés financiero. También se valora que el Banco mantiene relación con múltiples bancos corresponsales de primer orden, que también realizan transacciones con otras entidades de su grupo financiero. Por su parte, ha favorecido que el índice de saldos vencidos y morosos mostrara una disminución durante el último semestre, motivando a una mejora de los índices de cobertura por medio de las reservas totales. Si bien, el índice de mora real aún se sitúa por encima del promedio de otros bancos calificados por Equilibrium, el mismo ha presentado una tendencia a la baja en los últimos 2 cierres semestrales. De igual manera, su margen financiero presenta una mejora en el comparativo interanual,

producto del manejo controlado en los gastos financieros, en conjunto con medidas dirigidas a incrementar tasas activas en la cartera de préstamos.

Como factores que restringen la calificación del Banco, se observa el alto grado de concentración crediticia en los 20 mayores deudores, característica que expondría a los índices de morosidad, cobertura de reservas y de rentabilidad en caso de materializarse un deterioro no esperado de un grupo de créditos de saldo relevante, más aún si no contasen con suficientes garantías tangibles. Como contrapartida a este riesgo, también se pondera la concentración relevante de las captaciones en los 20 mayores depositantes, hecho que pudiese sensibilizar la dinámica de crecimiento del Banco, así como sus índices de liquidez, en caso de que se incrementaran los niveles de volatilidad en los depósitos de más alta cuantía. Otro factor considerado en la evaluación recae sobre el Índice de Adecuación de Capital (IAC), ya que históricamente ha promediado por debajo de otras entidades evaluadas por Equilibrium. Por su parte, los índices de rentabilidad de BLP se sitúan por debajo del promedio de otros bancos extranjeros en la plaza bancaria panameña, lo cual es consecuencia de algunos aspectos puntuales, tal como la participación relevante del gasto de provisiones sobre la utilidad neta. Cabe mencionar que el Banco muestra brechas de descalce que son relevantes en relación a los fondos de capital en los tramos de corto plazo bajo los escenarios estrictamente contractuales, los cuales no consideran el 100% de las inversiones financieras.

Finalmente, los primeros seis meses del año 2017 muestran a BLP en una fase más conservadora en su

estrategia de negocios. Por un lado, la Administración decidió depurar una porción de sus depositantes que no cumplieran con los perfiles del Banco. En segundo lugar, la Entidad ha hecho crecer su cartera de préstamos a un bajo ritmo, debido a un mayor énfasis en colocación de préstamos empresariales con garantías reales; además que se han reducido exposiciones en créditos colocados en otros países latinoamericanos, a raíz de que otros bancos pertenecientes a su grupo accionista han tomado algunas posiciones crediticias en estas economías, mientras que, en otros casos, BLP ha decidido reducir exposiciones en

sectores más vulnerables en los últimos años. Todo este comportamiento ha coincidido con un desempeño en resultados relativamente similar que en periodos anteriores, aunque sí se observa que el Banco ha disminuido el grado de morosidad de su cartera en forma paulatina.

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. (en adelante, BLP o el Banco) inició operaciones en el 2006 con una Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). 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 gestión propia 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<sup>1</sup> Group Panamá (LGP) (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. A partir del mes de julio de 2017 se incorpora el señor Luis A. Tem como nuevo Gerente de Auditoría.

<sup>1</sup> Latin American Financial Services.

### 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.			
	2014	2015	2016	Junio 2017
Créditos Directos	0.33%	0.37%	0.36%	0.30%
Depósitos Totales	0.43%	0.49%	0.45%	0.38%
Patrimonio	0.22%	0.27%	0.27%	0.25%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

A junio de 2017, la cartera crediticia de Banco Lafise Panamá mantiene una mayor exposición en el extranjero al representar el 58.1% de la cartera total.

## 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. 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 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 operativo. 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)

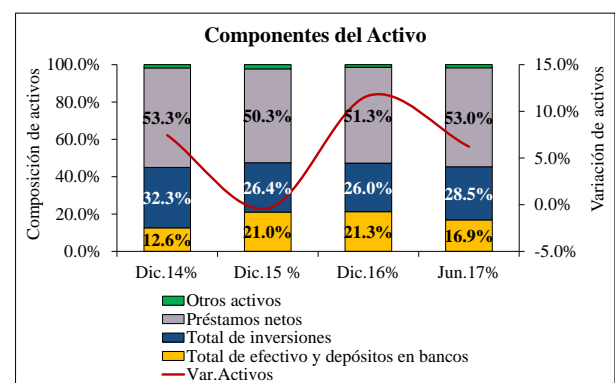
Banco Lafise mantiene dentro de sus objetivos el manejo del lavado de activos y financiamiento al terrorismo, por lo que ha incorporado controles y planes de acción para el control y mitigación de los riesgos asociados a dicho tema, tales como:

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

BLP cuenta con activos totales que ascienden a US\$424.0 millones al 30 de junio de 2017, lo que le permitió crecer a ritmo de 6.2% con respecto a junio 2016, cuyo dinamismo se explica primordialmente por el desempeño de la cartera de crédito, la que aumentó 11.3% en el mismo periodo. Producto de ese desarrollo importante, la cartera de crédito retoma su nivel de participación en la estructura de balance, equivalente a 54.6% para la fecha de análisis. Por su parte, los fondos disponibles aumentaron 1.4%, hasta totalizar US\$192.1 millones, promovido por el aumento en inversiones (+14.4%). En el siguiente gráfico se observa la composición y evolución de los activos:



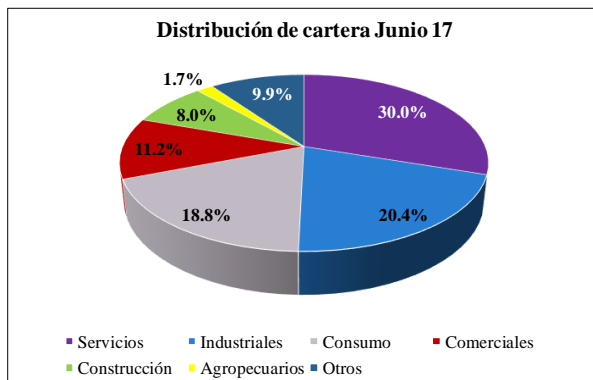
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que al analizar el comportamiento del Activo durante el primer semestre de 2017, el mismo es menor en 4.9% al cierre de diciembre de 2016, sin embargo, se debe indicar que al cierre en mención, el Banco había utilizado de manera temporal financiamientos de corto plazo principalmente para adquirir inversiones, mejorando de este modo su posición de liquidez<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> El índice de liquidez legal se ubica en 87.8%.

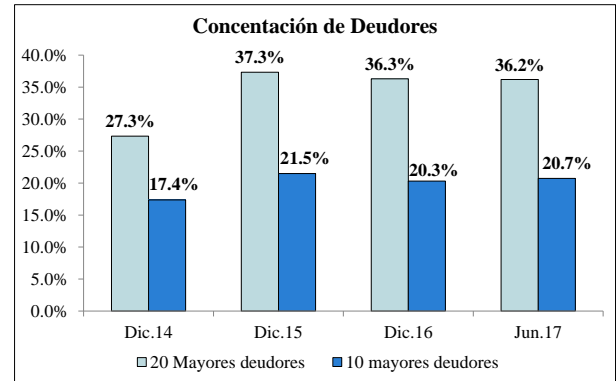
La cartera del Banco disminuyó un 1.6% durante el primer semestre de 2017, principalmente por los créditos a empresas netamente corporativas extranjeras (-6.4%). Cabe mencionar que el Banco mantiene una postura conservadora, por lo que parte del comportamiento de la cartera se explica por temas netamente estratégicos al cederle mercado a bancos que se encuentran dentro de su grupo en países específicos, y en otros casos bajando sus exposiciones en países donde existen coyunturas de índole política y cambiaria. De igual manera, es importante indicar que 58.1% de la cartera se encuentra ubicada en el extranjero (59.8% a diciembre de 2016), básicamente en la región. Dentro de su estrategia existe la intención de distribuir la cartera en 50% en el extranjero y 50% en Panamá.

BLP es una entidad que dirige su cartera hacia el segmento corporativo llegando a representar en su conjunto 76.6%, mientras que el resto (23.4%) corresponde a facilidades otorgadas al sector consumo. A nivel sectorial se observa una cartera relativamente diversificada en la que destacan los sectores de: Servicio (30.0%), Industria (20.4%) y los puramente Consumo (18.8%), no obstante, al observar dicha composición, se tiene que los sectores antes mencionados originan importantes niveles de concentración, convirtiéndose a su vez en un reto para la Entidad considerando el actual escenario económico nacional y regional. Cabe señalar que la cartera de consumo muestra cierto repunte debido al esfuerzo de colocar en productos hipotecarios, tarjetas de crédito, préstamos personales y autos. En el siguiente gráfico se observa la composición de la cartera a junio 2017:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

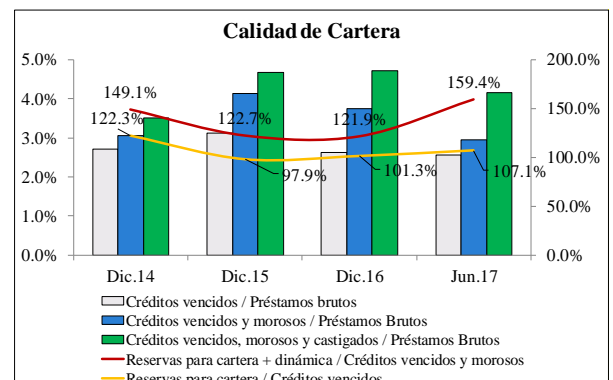
Debido a su foco en el sector corporativo, el Banco presenta niveles importantes de concentración de deudores. Los 20 mayores contribuyen con 36.2% de la cartera, nivel que se ha mantenido en los últimos 18 meses. De igual manera, este porcentaje se posiciona por encima de los niveles que ostentan las entidades pares que comparten el mismo rango de calificación evaluadas por Equilibrium. La concentración de deudores neto de depósitos a plazo se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

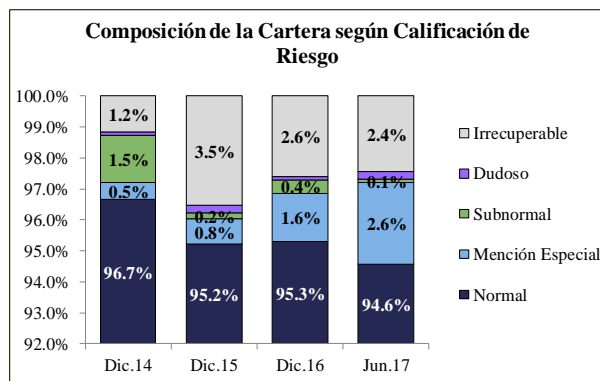
El saldo en conjunto de créditos vencidos y morosos de BLP muestra una mejor posición comparada con junio y diciembre de 2016 cuando reduce dicha exposición en 22.0% y 22.6%, respectivamente, lo cual permite que el índice de mora mayor a 30 días mejore progresivamente de 4.2% a 3.7% y posteriormente pase a junio 2017 a 2.9%, lo que le vale para posicionarse por debajo del promedio del sistema (3.2%). Es importante resaltar que la mayor parte de la morosidad del Banco se atribuye a los créditos vencidos, los mismos que representan 2.6% de la cartera al corte de análisis. Si a la cartera vencida y morosa, se le incluyen los castigos para determinar la mora real, se tiene que la misma pasa de 4.7% a 4.2%, sin embargo, a pesar que muestra una ligera mejoría, hay que indicar que la Entidad ha realizado un importante nivel de castigos durante el primer semestre de 2017, el mismo que representa de manera anualizada el 1.2% de la cartera (junio 2016: 1.0%), con una tendencia al alza. Se debe mencionar, que gran parte de los créditos vencidos se explican por un cliente, crédito que desde el 2015 se encuentra reservado al 100% y cuyo castigo ha sido postergado debido a retrasos en los trámites gubernamentales.

Como mitigante de riesgo, el Banco cuenta con provisiones específicas, las que a su vez no muestran variaciones significativas, por lo que su saldo es de US\$6.4 millones (+2.0% con respecto a diciembre 2016). En este sentido la cobertura de las reservas específicas sobre la cartera vencida es de 107.1%. De igual manera, se observa una mejora sostenida en los niveles de cobertura a lo largo de los años que supera el 100%, y que a junio 2017 alcanza 159.4%. La evolución de la calidad de cartera se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la clasificación de la cartera, la cartera pesada, (Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), presenta un nivel de 2.8%, que a pesar de estar ligeramente por encima al 2.2% del sistema, presenta un comportamiento decreciente, observado principalmente en los Irrecuperables. Cabe mencionar que debido a la recuperación de saldos que se encuentran clasificados en niveles de mayor exposición, los créditos en Mención Especial han presentado una mayor participación hasta alcanzar el 2.6%, sin embargo, este porcentaje aún se considera moderado. Por su parte, la clasificación Normal se encuentra en 94.6% (diciembre 2016: 95.3% y junio 2016: 94.8%). En el siguiente gráfico se detalla la composición de la cartera según la clasificación de riesgo:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

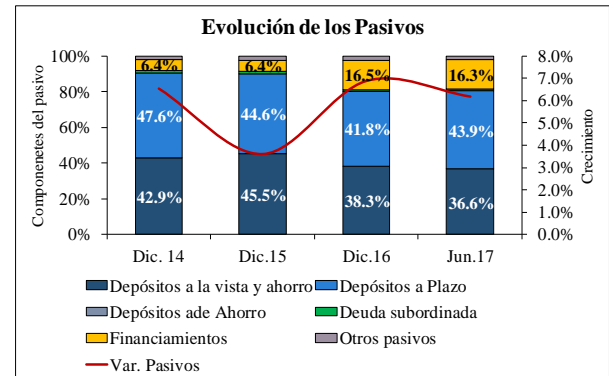
Equilibrium considera que los niveles de reservas totales son suficientes para cubrir el saldo de cartera pesada. Incluso, la cobertura de reservas totales alcanza 86.4% de todos los créditos clasificados en categorías distintas a "Normal", tomando en cuenta que la categoría "Mención Especial" no requiere de provisiones significativas, de acuerdo a la normativa bancaria vigente.

### Estructura de Fondeo

A nivel de fondeo, se puede indicar que los pasivos financian el 92.8% del balance, equivalente a un saldo de US\$393.3 millones. En este sentido, los pasivos muestran una reducción de 5.5% durante el primer semestre de 2017, debido al menor ritmo de captaciones de clientes (-5.1%), comportamiento que en parte está en línea con sus políticas encaminadas a disminuir las exposiciones con clientes que no cumplen con su perfil de riesgo. Por otra parte, es importante mencionar, que el balance medido interanualmente hasta junio 2017, no presentó mayor crecimiento debido al menor ritmo de las captaciones de clientes, en línea con las nuevas políticas de perfil de crédito de clientes.

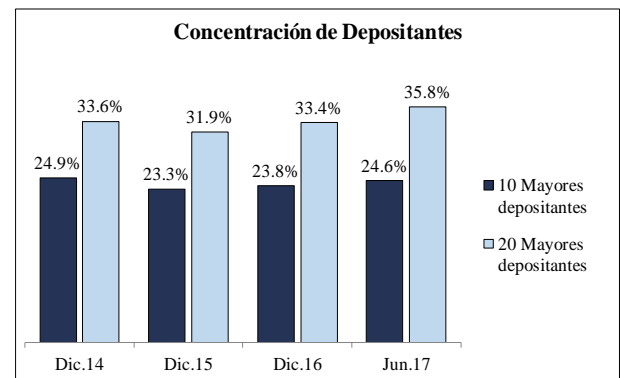
Banco Lafise ha diversificado las fuentes de fondeo, sobresaliendo los depósitos con el 80.5%, principalmente a largo plazo con 43.9% del total de depósitos. De igual manera, resulta importante la participación que ostentan los financiamientos recibidos a partir de diciembre de 2016, representando 15.4% y 15.2% a junio 2017, respectivamente. En cuanto a los financiamientos recibidos, la mayoría se estructuran en el corto plazo con la intención de apalancarse a través del portafolio de

inversiones. Básicamente este tipo de fondeo está orientado a utilizar inversiones de rápida realización, pero las mismas no se pignoran. Por otro lado, existe la posibilidad de adquirir inversiones temporales para obtener un margen sobre dichas opciones para luego repagar las obligaciones por medio de esos mismos títulos. La composición y evolución de los pasivos se presenta en el gráfico siguiente:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

A nivel de concentración de depositantes (ver gráfico abajo), la Entidad muestra niveles superiores a los de entidades en el mismo rango de calificación evaluadas por Equilibrium, que en el caso de los 20 mayores alcanzan el 35.8% del total de depósitos, mostrando una tendencia al alza. De igual manera, se mantiene el mismo comportamiento en los 10 mayores depositantes con un nivel históricamente superior al 20%. Lo anterior, continúa siendo un desafío importante para la Entidad.



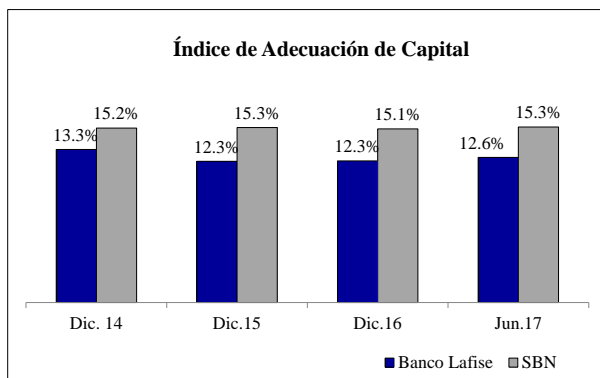
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

El Banco también cuenta con deuda subordinada con Lafise Group Panamá, Inc. por US\$4.5 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.

El patrimonio del Banco se encuentra en US\$30.7 millones manteniendo de este modo la tendencia creciente. El principal componente del patrimonio recae en las Acciones Comunes con un 50.5%, seguido de las Utilidades Retenidas con el 35.2% y Provisiones dinámicas con 14.6%. Se observa en dicho patrimonio una pérdida no realizada en valores disponibles para la venta que asciende a un 0.3%, siendo este saldo menor que los reportados en períodos anteriores.

### Solvencia Patrimonial

Banco Lafise ha expresado que su estrategia en cuanto a su Índice de Adecuación de Capital (IAC) es que el mismo se mantenga por encima del 12.0%, por lo que junio de 2017 dicho indicador es de 12.6%, mientras que el promedio del sistema es de 15.6%. De acuerdo a lo observado en el primer semestre de 2017, los activos ponderados por riesgo no presentan mayores cambios materiales con un saldo de US\$272.7 millones (diciembre 2016: US\$272.6 millones), mientras que el capital aumentó 2.5% para totalizar US\$34.5 millones. La evolución del comportamiento del Índice de Adecuación de Capital se presenta a continuación:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos financieros de Banco Lafise continúan mostrando una tendencia creciente a lo largo de los últimos años, alcanzando a junio de 2017 un saldo de US\$8.9 millones, el mismo que equivale a un aumento del 5.2% con respecto a junio de 2016. Si bien se observa que el Banco ha obtenido un menor nivel de generación en inversiones (-40.8%), se debe destacar que el dinamismo global de los ingresos se debió tanto por los ingresos por préstamos (+6.8%), como por los ingresos en concepto de depósitos colocados en bancos (+132.0%), participando dentro de la estructura de ingresos con 88.2% y 6.0%, respectivamente. En línea con lo anterior, es válido indicar que los ajustes antes mencionados se deben a las colocaciones con mayores tasas para los préstamos otorgados en periodos recientes y a mayores saldos en depósitos a plazo fijo.

El margen financiero mejora de manera interanual al pasar de 52.8% a 55.4%, comportamiento explicado principalmente por un menor gasto financiero atribuible a las captaciones de depósitos (en parte por políticas relacionadas al perfil de cliente). Al corte de junio de 2017, la Entidad muestra gastos financieros que representan el 44.6% de los ingresos (47.2% a junio 2017).

Por su parte, las comisiones netas ascienden a US\$489.0 mil, sin presentar mayores variaciones con respecto al período anterior, representando 5.5% de los ingresos, no obstante, el Banco tiene como reto potenciar su base de comisiones para que aumente su aporte con relación al total de los ingresos

Es importante mencionar, que el margen neto después de provisiones se ajusta hasta alcanzar el 53.7%, posicionándose por debajo a lo reportado a junio de 2016 con un 54.4%, debido al aumento en 76.5% de los gastos por provisiones para préstamos, las mismas que totalizaron US\$643.0 mil. Durante el primer semestre de 2017 el Banco realizó castigos por US\$1.0 millones, lo que influyó indirectamente en la constitución de gasto de provisiones para el ejercicio actual.

Debido al control en gastos generales y administrativos, BLP percibió mejoras en su índice de eficiencia operacional con respecto al periodo anterior cuando pasó de 75.0% a 69.1%. No menos importante es el aporte de los ingresos diversos que aumentaron interanualmente en 18.6% totalizando US\$449.0 mil, (41.4% las utilidades al primer semestre de 2017

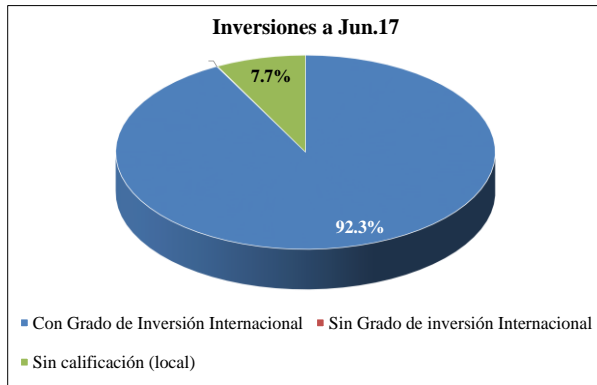
La utilidad neta acumulada de los 6 primeros meses del año 2017 equivale a US\$1.1 millones, el cual crece a ritmo de 2.9% en el comparativo interanual, razón por la cual no se observan variaciones materiales en el ROAA y ROAE con respecto a los porcentajes reportados a diciembre 2016.

### Liquidez y Calce de Operaciones

Banco Lafise cuenta con una disponibilidad de activos corrientes que representan el 45.3% del balance, los que recogen el efectivo (US\$1.8 millones), Depósitos en Bancos (US\$13.5 millones) e inversiones (US\$120.6 millones). En este sentido, el total de disponibilidades comparadas con respecto a los depósitos captados a la vista y de ahorros muestran una cobertura de 133.6%, la cual ha mostrado en el tiempo una sostenibilidad superior al 100%. Cabe resaltar que si en la medición anterior se excluye el componente de inversiones, la misma contaría con niveles más ajustados, que a junio de 2017 serían de 49.7%, porcentaje que se encuentra dentro de su rango habitual. Es de señalar, que las inversiones han mostrado mayor participación en el balance que el resto de activos líquidos.

La liquidez del Banco se respalda de manera significativa por el portafolio de inversiones, el cual sería un instrumento mitigante ante algún escenario de estrés financiero. El portafolios de inversiones con el que cuenta el Banco se concentra en 95.9% en instrumentos disponibles para la venta, mientras que el 4.1% restante corresponde a instrumentos bajo acuerdo de recompra. Por otro lado, 92.3% del portafolio cuenta con grado de inversión internacional. En línea con lo anterior, se observa que 61.1% del portafolio con grado de inversión se encuentra en Estado Unidos, principalmente en notas y bonos del tesoro. Cabe mencionar que con dicho porcentaje los Estados Unidos es el principal destino del portafolio de inversiones en términos generales, seguido por Panamá con un 10.46%, mientras que el resto de los países cuentan con niveles inferiores al 10%. Las inversiones en Panamá

corresponden en 65.8% a emisiones con grado de inversión internacional emitidas por la propia República y por entidades bancarias reconocidas, el resto corresponde a empresas privadas locales que no cuentan con calificaciones vigentes representando el 3.6% del portafolio. Lo anterior se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En lo relacionado al calce contractual de activos y pasivos, se logra observar una importante brecha ocasionada por las captaciones de depósitos, en especial los de cuentas corrientes, los mismos que muestran por su naturaleza una rápida exigibilidad. Lo anterior representa una alta exposición para el patrimonio efectivo que se sitúa 2.8 veces por encima de dicho patrimonio. Sin embargo, en las brechas intermedias, es decir a más de 30 días, las mismas se ajustan y no exponen al patrimonio producto del menor nivel de exigibilidad de fondos. Es importante resaltar, que en el tramo menor a 30 días, las inversiones de rápida convertibilidad mitigan parcialmente la exigibilidad de los depósitos de los clientes.



## BANCO LARSE PANAMÁ, S.A.

## BALANCE GENERAL

(en miles de dólares)

	Dic. 14	Dic. 15	Jun.16	Dic. 16	Jun.17
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo	1,466	1,940	2,049	3,272	1,827
Depósitos en bancos locales	6,599	8,103	8,997	12,183	13,488
Depósitos en bancos extranjeros	42,621	64,272	72,937	79,345	56,178
<b>Total de efectivo y depósitos en bancos</b>	<b>50,686</b>	<b>74,316</b>	<b>83,983</b>	<b>94,800</b>	<b>71,493</b>
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	3,000	5,430	4,948	4,948	4,955
Inversiones en valores disponibles para la venta	123,480	103,345	100,550	111,104	115,692
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	3,012	3,001		0	0
<b>Total de inversiones</b>	<b>129,492</b>	<b>111,776</b>	<b>105,497</b>	<b>116,052</b>	<b>120,648</b>
<b>Total de fondos disponibles</b>	<b>180,178</b>	<b>186,092</b>	<b>189,480</b>	<b>210,853</b>	<b>192,141</b>
<b>Préstamos brutos</b>	<b>221,200</b>	<b>229,609</b>	<b>207,940</b>	<b>235,184</b>	<b>231,358</b>
Créditos vigentes	214,450	220,127	199,221	226,394	224,557
Créditos vencidos	5,999	7,146	7,824	6,166	5,947
Créditos morosos	751	2,337	894	2,624	854
<b>Menos:</b>					
Reserva para pérdida en préstamos	7,334	6,999	6,875	6,245	6,368
Intereses y comisiones descontadas no devengadas	176	277	171	186	145
<b>Préstamos netos</b>	<b>213,690</b>	<b>222,334</b>	<b>200,894</b>	<b>228,753</b>	<b>224,844</b>
Intereses acumulados por cobrar	2,602	1,911	2,099	1,260	1,229
Activo fijo, neto	383	787	692	592	490
Activos intangibles, neto	315	551	653	699	722
Activos adjudicados	2,161	0		0	0
Otros activos	1,428	4,911	5,351	3,627	4,568
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>400,757</b>	<b>416,585</b>	<b>399,170</b>	<b>445,784</b>	<b>423,995</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>Depósitos de clientes</b>	<b>340,136</b>	<b>350,864</b>	<b>328,978</b>	<b>333,679</b>	<b>316,586</b>
A la vista	132,535	151,553	134,363	133,380	117,696
De ahorro	28,707	25,525	28,296	26,270	26,151
A plazo	178,894	173,786	166,319	174,028	172,738
Financiamientos recibidos	24,000	25,000	29,500	68,500	64,278
Venta corta de valores	80	0	0	0	0
Giros, cheques de certificados y de gerencia	0	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar	1,100	1,427	1,092	1,133	913
Deuda subordinada	5,000	5,000	5,000	5,000	4,524
Otros pasivos	5,614	7,194	5,769	8,054	6,984
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>375,930</b>	<b>389,484</b>	<b>370,339</b>	<b>416,365</b>	<b>393,283</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>					
Acciones comunes	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500
Ganancia (Pérdida) no realizada en valores disponibles para la venta	-183	-141	533	-298	-78
Provisión Dinámica	2,733	4,637	5,128	4,471	4,471
Utilidades no distribuidas	4,283	4,815	6,617	7,218	9,736
Utilidades del periodo	2,494	2,290	1,052	2,529	1,083
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24,827</b>	<b>27,101</b>	<b>28,830</b>	<b>29,419</b>	<b>30,712</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>400,757</b>	<b>416,585</b>	<b>399,170</b>	<b>445,784</b>	<b>423,995</b>

## BANCO LARSE PANAMÁ, S.A.

## ESTADO DE RESULTADOS

(en miles de dólares)

	Dic. 14	Dic. 15	Jun.16	Dic. 16	Jun.17
<b>Ingresos financieros</b>	<b>17,451</b>	<b>16,304</b>	<b>8,419</b>	<b>17,517</b>	<b>8,858</b>
Intereses sobre préstamos	15,526	14,306	7,322	15,034	7,816
Intereses sobre depósitos en bancos	283	308	227	950	527
Intereses sobre inversiones en valores	1,642	1,690	870	1,534	515
<b>Gastos financieros</b>	<b>8,382</b>	<b>8,597</b>	<b>3,970</b>	<b>7,967</b>	<b>3,952</b>
Intereses sobre depósitos	7,958	8,128	3,716	7,380	3,578
Intereses sobre financiamientos y otras obligaciones	424	469	254	587	374
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>9,069</b>	<b>7,707</b>	<b>4,449</b>	<b>9,550</b>	<b>4,907</b>
Comisiones netas	1,453	1,288	493	1,544	489
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES</b>	<b>10,522</b>	<b>8,995</b>	<b>4,942</b>	<b>11,094</b>	<b>5,396</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	2,142	952	365	1,588	643
Provisión para deterioro de inversiones	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES</b>	<b>8,380</b>	<b>8,043</b>	<b>4,578</b>	<b>9,506</b>	<b>4,753</b>
<b>Ingresos diversos</b>	<b>600</b>	<b>737</b>	<b>378</b>	<b>1,138</b>	<b>449</b>
Ganancia (pérdida) neta en valores disponibles para la venta	360	254	140	599	103
Ganancia neta no realizada en instrumentos financieros	-11	26	-6	1	-2
Otros ingresos	251	457	244	538	347
<b>TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO</b>	<b>8,980</b>	<b>8,779</b>	<b>4,956</b>	<b>10,644</b>	<b>5,201</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>6,116</b>	<b>7,186</b>	<b>3,989</b>	<b>8,146</b>	<b>4,037</b>
Gastos operacionales generales	2,066	2,921	1,603	3,340	1,608
Gastos de personal y otras remuneraciones	3,844	3,980	2,199	4,429	2,226
Gastos de depreciación y amortización	206	285	186	377	204
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>2,864</b>	<b>1,594</b>	<b>967</b>	<b>2,498</b>	<b>1,164</b>
Pago de impuesto sobre la renta	370	-696	-85	-30	81
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>2,494</b>	<b>2,290</b>	<b>1,052</b>	<b>2,529</b>	<b>1,083</b>

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 14	Dic. 15	Jun.16	Dic. 16	Jun.17
<b>Liquidez</b>					
Liquidez legal	76.5%	57.5%	57.2%	87.8%	84.4%
Préstamos netos / Depósitos totales	62.8%	63.4%	61.1%	68.6%	71.0%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	31.4%	42.0%	51.6%	59.4%	49.7%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	14.9%	21.2%	25.5%	28.4%	22.6%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	13.5%	19.1%	22.7%	22.8%	18.2%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Dep. a la vista y ahorros	111.7%	105.1%	116.5%	132.1%	133.6%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Depósitos totales	53.0%	53.0%	57.6%	63.2%	60.7%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Pasivos totales	47.9%	47.8%	51.2%	50.6%	48.9%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	33.6%	30.9%	27.4%	33.4%	35.8%
<b>Solvencia</b>					
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	15.1	14.4	12.8	14.2	12.8
Patrimonio / Activos	6.2%	6.5%	7.2%	6.6%	7.2%
Patrimonio / Préstamos Brutos	11.2%	11.8%	13.9%	12.5%	13.3%
Obligaciones financieras / Pasivos	7.7%	7.7%	9.3%	17.7%	17.5%
Depósitos / Pasivos	90.5%	90.1%	88.8%	80.1%	80.5%
Depósitos a plazo / Depósitos	52.6%	49.5%	50.6%	52.2%	54.6%
Índice de Adecuación de Capital <sup>8</sup>	13.3%	12.3%	13.9%	12.3%	12.6%
<b>Calidad de Activos</b>					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	2.7%	3.1%	3.8%	2.6%	2.6%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos Brutos	3.1%	4.1%	4.2%	3.7%	2.9%
Créditos vencidos, morosos y castigados / (Préstamos Brutos + Castigados)	3.5%	4.7%	5.0%	4.7%	4.2%
Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos	3.3%	4.8%	5.2%	4.7%	5.4%
Cartera C, D, E / Préstamos brutos	2.8%	4.0%	4.1%	3.1%	2.8%
Reservas para cartera / Créditos vencidos	122.3%	97.9%	87.9%	101.3%	107.1%
Reservas para cartera + dinámica <sup>3</sup> / Créditos vencidos y morosos	149.1%	122.7%	137.7%	121.9%	159.4%
Reservas para cartera + dinámica <sup>3</sup> / Préstamos brutos	4.6%	5.1%	5.8%	4.6%	4.7%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas - Reserva Dinámica) / Patrimonio	-13.4%	-7.9%	-11.4%	-6.5%	-13.1%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	27.3%	37.3%	36.1%	36.3%	36.2%
<b>Rentabilidad y Eficiencia</b>					
ROAA <sup>1</sup>	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%
ROAE <sup>2</sup>	11.1%	8.8%	7.2%	8.9%	8.6%
Rendimiento Activos Productivos	4.5%	4.0%	4.2%	4.1%	4.4%
Rendimiento sobre préstamos	7.2%	6.3%	7.0%	6.5%	7.1%
Rendimiento sobre inversiones	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.1%
Costo de Fondos	2.3%	2.3%	2.2%	2.0%	2.1%
Margen financiero <sup>4</sup>	52.0%	47.3%	52.8%	54.5%	55.4%
Spread financiero	2.2%	1.7%	1.9%	2.1%	2.3%
Utilidad neta / Ingresos financieros	16.4%	9.8%	11.8%	14.3%	15.0%
Componente extraordinario en utilidades	20.9%	46.2%	39.1%	45.5%	38.5%
<b>Eficiencia</b>					
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.0%	44.1%	47.4%	46.5%	45.6%
Gastos operativos / Margen bruto	67.4%	93.2%	89.7%	85.3%	82.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	22.0%	24.4%	26.1%	25.3%	25.1%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.7%	1.7%	1.1%	1.9%	1.0%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.6%	1.8%	1.9%	1.9%	2.0%
Eficiencia operacional <sup>7</sup>	55.0%	73.8%	75.0%	66.6%	69.1%
<b>Información Adicional</b>					
Ingresos anualizados por intermediación (USD miles)	18,904	17,592	17,693	19,061	19,496
Costos anualizados de intermediación (USD miles)	8,382	8,597	8,198	7,967	7,948
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (USD miles)	10,522	8,995	9,495	11,094	11,548
Castigos del ejercicio (USD miles)	902	1,313	514	2,433	1,007
Castigos anualizados (USD miles)	1,029	1,313	1,818	2,433	2,925
Castigos Anualizados / (Préstamos + Castigos)	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%	1.2%

<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 /  $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$

<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 (AI 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 31.07.2017

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

Fuente: Banco Lafise Panamá / *Elaboración: Equilibrium*

## Directorio al 31.07.2017

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 31.07.2017

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	Nitzia Moreno
Gerente de Auditoría	Luis A. Tem

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 para 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.