



METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 31 de octubre de 2017

Contacto:
(507) 214 3790

Cecilia González
Analista
cgonzalez@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo
Lead Analyst
farroyo@equilibrium.com.pa

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

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados de Metrobank y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, Así como los Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe, resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A-.pa otorgada como Entidad a Metrobank, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Metrobank o el Banco). Asimismo, la perspectiva se mantiene Estable.

La calificación otorgada se sustenta en el buen ritmo de crecimiento que han mantenido los activos productivos del Banco a lo largo de los últimos periodos evaluados. A esto, se añaden los esfuerzos de Metrobank por diversificar su cartera hacia la región de Latinoamérica y el Caribe, al mismo tiempo que mantiene consistencia en su estrategia de negocios hacia clientes corporativos de buen perfil económico. También se valora la presencia de Financiera Govimar en las cifras consolidadas, que, a pesar de gestionar un perfil de cliente distinto al atendido por el Banco, la integración de esta subsidiaria a su infraestructura operativa, le ha permitido generar ingresos adicionales, sin desmejorar la calidad crediticia de la cartera de préstamos. Además, resulta positivo para la calificación el hecho que sus indicadores de liquidez se ubiquen por encima del promedio reflejado por el grupo de bancos panameños privados, en donde un factor relevante resulta la alta participación de títulos valores vinculados al gobierno de Panamá y Estados Unidos. Por otro lado, se valora que el índice de suficiencia patrimonial está conformado íntegramente por partidas de capital tangible, es decir, acciones comunes, utilidades retenidas y reservas de capital.

Asimismo, entre los aspectos de riesgo que restringen la calificación, se pondera la relativa concentración en los

Instrumento

Entidad

Perspectiva

Calificación*

A-.pa

Estable

mayores deudores del Banco, lo que expone a la Entidad ante el surgimiento de deterioros no esperados, dado que la base de ingresos aún no es lo suficientemente amplia para absorber la exposición neta de garantía de un crédito de alta cuantía. Si bien el Banco se ha caracterizado por mantener bajos niveles de morosidad con respecto al promedio de los Bancos de Licencia General en Panamá, el índice de saldos vencidos reflejó un aumento de 0.5% a 1.1% entre junio 2016 y junio 2017, lo que a su vez ha incidido en una disminución de 114.4% a 83.8% en los niveles de cobertura de reservas específicas para dicho periodo. Lo anterior, es mitigado por el hecho que la cartera vencida cuenta con garantías reales, las cuales se encuentran en proceso de ejecución. Otro reto que presenta el Banco, es mantener bajo control su margen financiero, de modo que esto permita revertir la tendencia a la baja que presenta el Retorno Promedio sobre Patrimonio (ROAE). También se toma como factor negativo los niveles de concentración en los mayores depositantes.

Como hecho relevante, el Banco ha contratado un Tesorero, quien tiene el objetivo de desarrollar iniciativas que permitan impulsar la rentabilidad del Banco mediante otros ingresos relacionados con la gestión de su portafolio y potenciación de los negocios de Eurovalores, una casa de valores que consolida en el Banco.

Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Crecimiento sostenido de la base de activos productivos hasta llegar a una escala de negocios más amplia.
- Mejora en los índices de morosidad y cobertura de reservas. Sostenibilidad en dichas métricas.
- Incrementos en los niveles de suficiencia patrimonial, hasta igualar o superar sostenidamente el promedio reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá.
- Mayor diversificación en los ingresos y mejoras en los niveles de rentabilidad.
- Incremento progresivo en la disponibilidad de líneas, que se vea acompañado con el crecimiento de la base de activos productivos.

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

- Incrementos significativos en los niveles de morosidad sin la adecuada correspondencia en la cobertura por parte de reservas, que a su vez pueda comprometer los resultados del Banco por medio de pérdidas potenciales.
- Disminución en los niveles de capitalización, por debajo de los umbrales que se consideran moderados.
- Incrementos drásticos en los niveles de concentración crediticia y/o de depositantes, que incremente la sensibilidad del Banco ante el riesgo crediticio y/o de liquidez.
- Desmejora continua en los niveles de rentabilidad, que eventualmente impacte la generación interna de capital.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que afecten directa o indirectamente al Banco.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

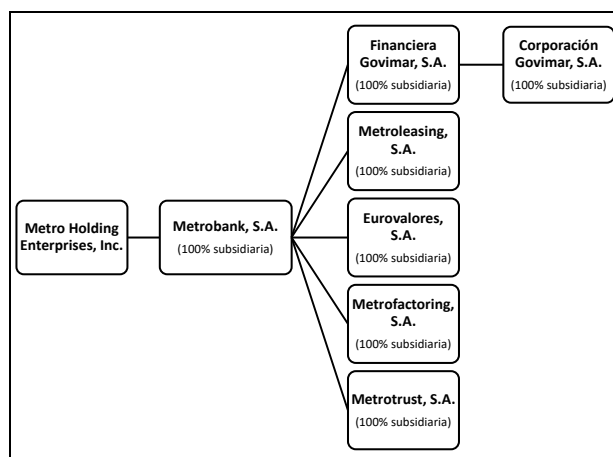
Metrobank S.A y Subsidiarias es una entidad privada de capital panameño que opera en Panamá desde el 14 de mayo de 1991 bajo el amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), la cual le permite efectuar actividades bancarias que surtan efecto en cualquier parte de la República de Panamá o en el exterior.

Metrobank presenta un modelo de negocio inclinado hacia la Banca Corporativa y Banca Privada, dirigida a clientes de perfil empresarial, en su gran mayoría. El *core* de negocio consiste -primordialmente- en otorgar financiamiento a empresas grandes y medianas. En este sentido, el Banco puede otorgar líneas para importación de mercancía a 180 días o de comercio exterior, además, puede participar de créditos sindicados en caso de proyectos de alta cuantía en otros países de la región latinoamericana. Esto se complementa por medio del ofrecimiento de servicios basados en tecnología, los cuales se apoyan en la robusta infraestructura tecnológica que ostenta el Banco. Sobre esto último, Metrobank ha desarrollado un segmento de negocio denominado “Medios de Pago” el cual lleva a cabo servicios tales como: la adquirencia, servicios como banca electrónica, banca móvil, manejo del cobro electrónico a empresas de consumo masivo, además de tarjetas de crédito personales y corporativas.

Por su parte, la operación de Financiera Govimar forma parte de la estrategia de negocio, convirtiéndose en la Banca Consumo de Metrobank, la cual está dirigida al otorgamiento de préstamos personales a jubilados y empleados del sector público, principalmente. A su vez, Metrobank ofrece el servicio de administración de inversiones por medio de la Subsidiaria Eurovalores, la cual progresivamente ha incrementado su base de activos bajo custodia, además de fungir como puesto de bolsa.

Grupo Económico

Metrobank es 100% propiedad de Metro Holding Enterprises, Inc., el cual no cuenta con ninguna otra inversión. Esta empresa holding es propiedad de un grupo de accionistas panameños, todos con reconocida trayectoria en diversas industrias de Panamá.



Fuente: Metrobank / Elaboración: Equilibrium

A su vez, Metrobank mantiene el control íntegro de cinco compañías subsidiarias, las cuales brindan servicios que complementan la operación propia del Banco.

| Subsidiaria | Giro de Negocio |
|--------------------------|--|
| Metroleasing, S.A. | Arrendamiento financiero de equipo. Inició operaciones en abril de 1995. |
| Eurovalores, S.A. | Intermediación financiera, bursátil y otros servicios relacionados. Inició operaciones en agosto de 2005. |
| Financiera Govimar, S.A. | Préstamos personales, principalmente bajo la modalidad de descuento directo. Es subsidiaria desde abril de 2008. |
| Metrotrust, S.A. | Negocio de Fideicomiso. Inició operaciones en agosto de 2013. |
| Metrofactoring, S.A. | Compra con descuento de facturas emitidas por terceros. Inició operaciones en enero de 2014. |

Fuente: Metrobank / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Metrobank se presentan en el Anexo II. Cabe indicar que, durante el año 2017, han ingresado al Banco tres nuevos ejecutivos: Rolando Vergara como Vicepresidente Asistente de Cobros, Euclides de La Lastra como Vicepresidente Asistente de Riesgo Integral y Emanuel Bósquez como Tesorero. Es importante señalar, que actualmente se encuentra vacante la posición de VP de Recursos Humanos.

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 (SBN), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá. Debido a que el Banco mantiene subsidiarias con cartera de préstamos, se está comparando la participación de mercado con la base consolidada del sistema.

| Participación Sist. Bancario | Metrobank, S.A. y Subsidiarias | | | |
|------------------------------|--------------------------------|--------|--------|---------|
| | Dic.14 | Dic.15 | Dic.16 | Jun. 17 |
| Créditos Directos | 1.1% | 1.1% | 1.3% | 1.5% |
| Depósitos Totales | 1.2% | 1.2% | 1.2% | 1.5% |
| Patrimonio | 1.1% | 1.3% | 1.2% | 1.3% |

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

En congruencia con su tamaño de activos, el Banco presenta una participación modesta en múltiples sectores pertenecientes al segmento corporativo. A través de los años, Metrobank se ha inclinado más hacia el otorgamiento de créditos orientados al sector comercial y de servicios, principalmente en el mercado local.

GESTIÓN DE RIESGOS

El Banco en base a las prácticas de un buen gobierno corporativo realiza Comités de Riesgos todos los meses, en donde participan ocho Directores, a fin de mantener informada a la Junta Directiva acerca de su capacidad para

afrontar los distintos riesgos a los que puede estar expuesto. Asimismo, se realiza un Comité de Riesgos correspondiente a Financiera Govimar, de frecuencia bimestral.

El Manual de Gestión Integral de Riesgos, establece las atribuciones de cada una de las áreas involucradas en la gestión, así como también las responsabilidades del equipo que conforma el Área de Riesgos. Cabe precisar que dicho Manual contiene los límites de aprobación del Banco y segmentos según los principales tipos de riesgo (crédito, mercado, liquidez y operativo).

Riesgo de Crédito

El Banco cuenta con políticas establecidas en el Manual de Riesgo Crédito, en las cuales se contemplan las responsabilidades del Área de Riesgos: el diseñar y someter a aprobación las políticas, prácticas y límites de tolerancia, incluyendo la elaboración de la metodología para la gestión del riesgo de crédito, la cual, a su vez, incorpora calificaciones crediticias internas para los deudores. Por lo tanto, dicha metodología se convierte en un elemento relevante para la Junta Directiva al momento de aprobar las propuestas de crédito. Otra de las funciones del área de riesgos es efectuar pruebas de tensión que consisten en estresar los índices de morosidad sobre la base de una muestra histórica, y posteriormente evaluar el posible impacto que tendría un aumento en la constitución de reservas por deterioro, sobre el índice de suficiencia patrimonial.

De acuerdo al Manual de Riesgo de Crédito, en el caso de los créditos corporativos, la concesión de los préstamos está determinada por: i) la capacidad de pago del deudor, ii) el entorno económico, iii) el valor y tipo de las garantías y iv) el respaldo de los accionistas; mientras que, en el caso de los créditos dirigidos al consumo, la concesión del préstamo estará determinada por: i) la fuente de repago, ii) el tipo de garantía, iii) la antigüedad o permanencia de la persona en su actividad, entre otros factores cualitativos.

En línea con lo mencionado anteriormente, dependiendo de la calificación interna o puntaje que obtengan los deudores, el Banco asigna siete categorías de clasificación que van desde "A hasta Default" (donde A es mejor), tomando como referencia la normativa bancaria local. Los créditos que son sometidos a este sistema de calificación interna son los créditos corporativos mayores a US\$1.0 millón, dado que tanto los créditos de consumo, como los créditos corporativos menores a US\$1.0 millón, serán clasificados de acuerdo a su nivel de morosidad, tal cual se establece directamente en el Acuerdo 04-2013 de la SBP.

Riesgo de Mercado y Liquidez

Estos riesgos son gestionados a través del Comité de Activos y Pasivos (ALCO) del Banco, el mismo que tiene la función de determinar los requerimientos de liquidez, realizar el seguimiento al riesgo de liquidez, así como de proponer a la Junta Directiva los límites de tolerancia para los indicadores de desempeño. Asimismo, el ALCO también tiene la responsabilidad de establecer e implementar planes de contingencia frente a la posible

ocurrencia de eventos que afecten la liquidez del Banco, acompañando esto con planes de acción preestablecidos.

Otra de las actividades que se contemplan en el Manual de Gestión de Riesgo Mercado y Liquidez es brindar seguimiento adecuado a las tasas internacionales, posición de liquidez, proyección de colocaciones, objetivos de margen y la administración de tasas de interés. El Manual también delega al Departamento de Riesgos, la función de monitorear una serie de indicadores, los cuales son: composición del activo, concentración de depositantes, descalce de liquidez y de tasas, volatilidad de los depósitos captados, sensibilidad de las tasas de interés, seguimiento a la exposición neta en moneda extranjera, así como el comportamiento del *Value at Risk* (VaR), la duración modificada y los límites *stop loss*, entre otros eventos que pudieran generar un escenario de estrés para el Banco.

Riesgo Operativo

La gestión de riesgo operativo en Metrobank se divide en cinco partes: riesgo operacional, riesgo legal, riesgo reputacional, riesgo estratégico y riesgo de tecnología de la información. En adición, el Banco cuenta con múltiples manuales orientados a cada uno de estos riesgos, junto con un Plan de Continuidad de Negocios. De acuerdo a las políticas del Banco, se involucra a Auditoría Interna como la unidad que evalúa el cumplimiento de los procedimientos utilizados para la gestión del riesgo operativo, así como la efectividad de los controles.

El Banco ha elaborado una lista de indicadores de desempeño en materia de riesgo operativo, los cuales han sido segmentados por las diferentes áreas que componen el Banco. En este sentido, Metrobank también ha asignado cinco niveles de puntuación para frecuencia y severidad de los eventos de riesgo operativo, en donde la puntuación más baja indica menor riesgo; segmentando los umbrales en función al grado de exposición sobre el patrimonio. En particular, el Banco elabora periódicamente el mapa de riesgos para identificar factores de riesgos y cuantificar los riesgos inherentes y residuales.

Gestión de la Prevención de Lavado de Activos

El ente encargado de esta gestión es el Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales, el cual reporta directamente a la Junta Directiva. En la estructura organizacional del Banco, se cuenta con una Vicepresidencia de Gobierno Corporativo y Cumplimiento, así como de una Gerencia de Cumplimiento. En adición, se cuenta con un Oficial de Cumplimiento para cada una de las subsidiarias del Banco.

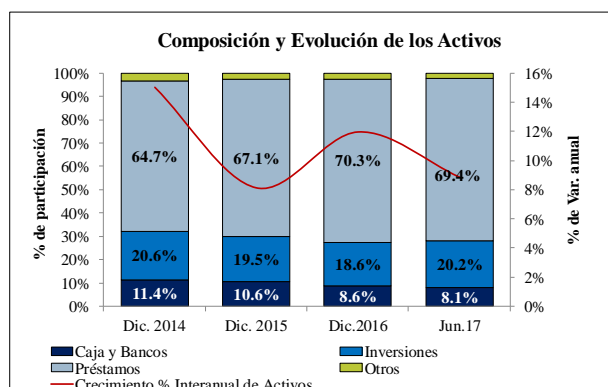
De acuerdo al Manual de Prevención de Lavado de Activos, Metrobank deberá asignar una categoría de riesgo a cada cliente, debidamente fundamentada en el análisis de perfil de riesgo individual basado en múltiples criterios, ya sea para persona jurídica o persona natural. En este sentido, el Banco ha asumido una gestión de anti-lavado basada en riesgo, en donde el ejecutivo de riesgos tiene la función de diseñar las metodologías, modelos e indicadores que permitan cumplir con dicho principio.

El Manual de Prevención de Lavado de Activos ha sido elaborado sobre la base de lo dispuesto por la Ley 23 del año 2015. Asimismo, dicho documento brinda un listado de las señales de alerta para apertura de nuevas cuentas o seguimiento de las existentes, además de que se delimitan las políticas de Conozca a su Cliente, Conozca a su Proveedor y Conozca a su Colaborador.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

En base a las cifras presentadas al cierre del primer semestre del 2017, Metrobank registra activos totales por US\$1,355.0 millones, con un incremento porcentual de 8.8% con respecto al primer semestre del 2016, el cual fue soportado por la expansión de la cartera de préstamos y el aumento en el saldo del portafolio. La evolución se puede observar en el cuadro a continuación:



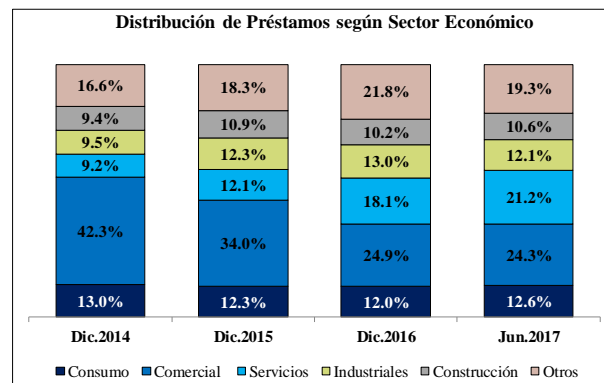
Fuente: Metrobank / Elaboración: Equilibrium

Es importante señalar que el Banco se dedicó a colocar todos sus excedentes de liquidez, procurando no aumentar el monto de sus colocaciones interbancarias, esto como una medida de rentabilización de la liquidez.

En relación a la cartera de préstamos brutos de Metrobank, ésta totalizó US\$976.6 millones, la cual muestra un crecimiento del 3.1% en el semestre (12.4% considerando los últimos 12 meses). Este dinamismo observado en los periodos evaluados se debe a la estrategia de colocar créditos hacia el exterior, principalmente en Latinoamérica y el Caribe. En ese sentido, los créditos colocados en el extranjero totalizaron US\$206.5 millones a junio de 2017, mostrando un crecimiento en participación relativa desde 13.0% hasta 21.1% entre diciembre de 2014 y junio de 2017. A pesar de no contar con sucursales u oficinas fuera del país, el Banco ha logrado establecer relaciones con bancos de mayor tamaño y con alta presencia en Latinoamérica y el Caribe para participar en créditos sindicados destinados a financiar empresas o proyectos en esta región. Los principales países que se han integrado al mercado de Metrobank son: Costa Rica (3.7%), México (2.89%), Guatemala (2.80%), Estados Unidos (1.57%), Colombia (1.54%), entre otros; añadiéndose que la distribución geográfica es relativamente diversificada.

Al analizar la composición de la cartera según sector económico, se observa la disminución de la proporción de los créditos comerciales, los mismos que pasaron de representar de 48.4% a 30.0 % de la cartera entre el 2013 y la fecha de corte de este informe, producto del mayor

dinamismo en los desembolsos hacia otros sectores económicos y la menor exposición hacia créditos en Zona Libre de Colón (ZLC).

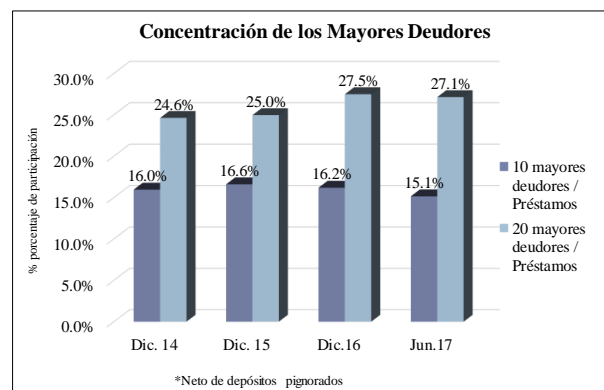


Fuente: Metrobank / Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar que, durante el semestre evaluado, el sector con mayor crecimiento fue el de servicios, incrementando en 33.4%, y ocupando el segundo lugar en la composición de la cartera con el 21.2% de participación.

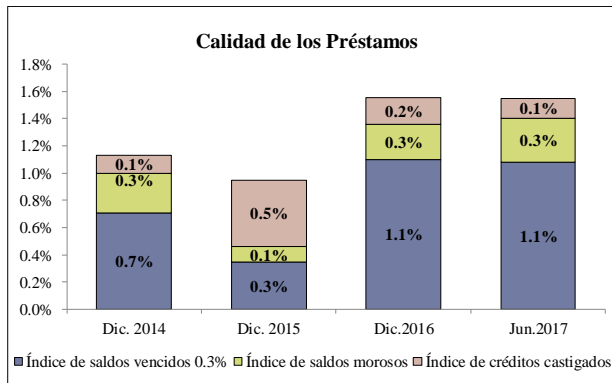
En cuanto a la cartera de Metrobank según segmento de crédito, el Banco continúa colocando la mayor parte de su cartera hacia grandes empresas con una participación de 53.9% al 30 de junio del 2017; seguidos de las medianas empresas con 15.0% y el segmento pequeña empresa con un 9.3% a la fecha de corte del análisis. Por otro lado, los préstamos otorgados por Financiera Govimar consisten en préstamos a jubilados, lo que representa alrededor de un 4.9% de la cartera de préstamos personales para 2017.

Debido a que modelo de negocio del Banco está orientado hacia clientes del segmento corporativo y que su cartera de préstamos muestra una alta presencia de empresas grandes, el Banco presenta una relativa concentración de los 20 mayores deudores (neta de depósitos pignorados), la cual representa el 27.1%, porcentaje 40 puntos básicos menor en este primer semestre.



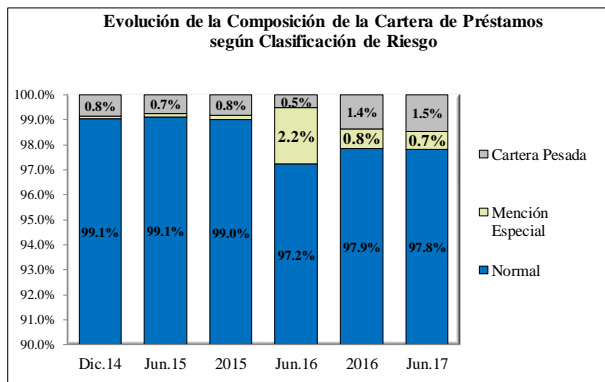
Fuente: Metrobank / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio de 2017, el índice de saldos vencidos y morosos fue 1.4%, sin variación con respecto al cierre de 2016.



De esta manera el índice de cobertura de reservas (sin considerar provisiones dinámicas) sobre los créditos vencidos se ubicó por debajo del umbral de 100% a junio 2017. Como bien se mencionó en el informe de clasificación del ejercicio anterior, esto se debe al menor requerimiento de establecer nuevas provisiones considerando las garantías reales que presenta uno de los créditos en deterioro, en línea con lo establecido por la SBP.

En relación a la distribución de la cartera de préstamos según clasificación de riesgo del deudor, se observa que el 97.8% de la cartera a junio 2017 se encuentra clasificada como Normal, mejorando respecto al 94.2% presentado a diciembre de 2016.

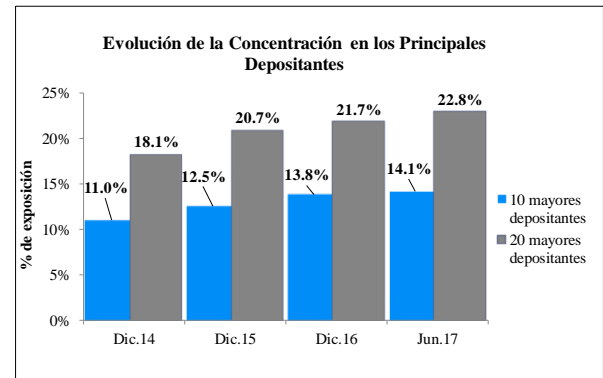


Estructura de Fondeo

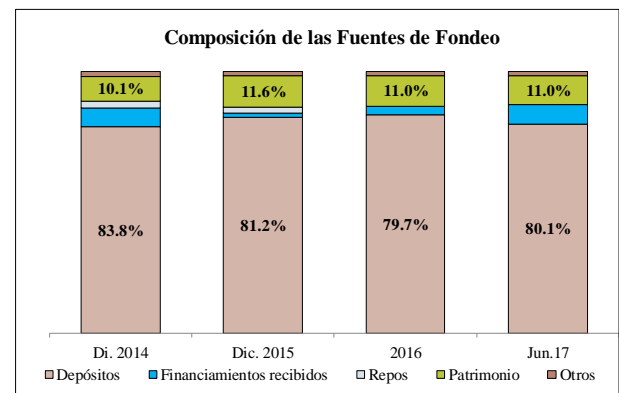
Los pasivos del Banco para el primer semestre del 2017 totalizaron US\$1,205.6 millones, un 9.1% más que el mismo periodo del año anterior, generándose un incremento en el índice de apalancamiento contable (pasivos / patrimonio) de 7.9 a 8.1 veces entre periodos. A la misma fecha, la mayor parte de los pasivos se representan por medio de los depósitos recibidos por US\$1,085.2 millones, los mismos que muestran un incremento de 9.3% en comparación con junio 2016.

Los mayores depósitos recibidos se explican por el aumento anual de 14.5% en los depósitos a plazo, ubicándose en US\$870.8 millones y con una participación de 64.3% del fondeo total al cierre de junio de 2017. Por su parte, el monto combinado de depósitos a la vista y de ahorros mostró una tasa de decrecimiento durante el último año, al igual que el SBN (6.2% versus 0.3%).

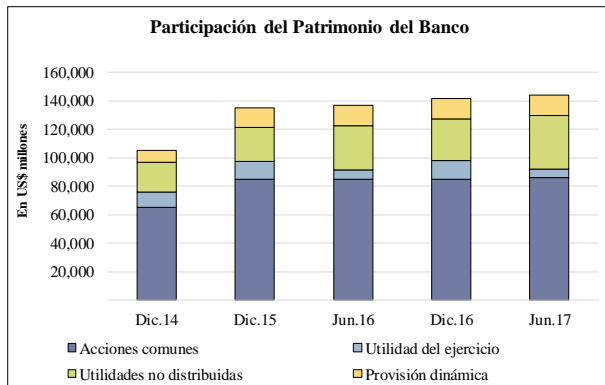
El crecimiento en depósitos a plazo fijo no le significó un aumento relevante en la concentración de mayores depositantes de Metrobank.



En relación a los financiamientos recibidos de terceros, se ha incrementado el uso de líneas en US\$21.8 millones durante los 12 últimos meses, totalizando US\$99.2 millones al cierre de junio de 2017. Este aumento obedece principalmente al financiamiento provisto por Credit Suisse, como parte de la estrategia del Banco para diversificar la estructura de fondeo. De esta manera, se observa que, a partir del año 2016, el Banco ha estado realizando esfuerzos por diversificar sus fuentes pasivas de fondeo, con el objetivo final de administrar los márgenes y destinar los recursos recaudados a financiamientos más focalizados.



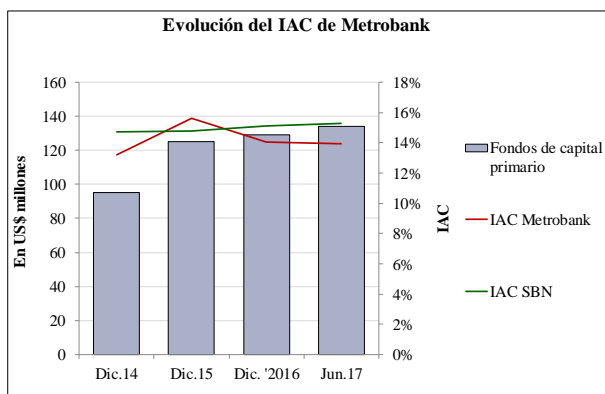
Con respecto al patrimonio neto, el mismo continuó incrementando a ritmo de 6.8% anual hasta totalizar US\$149.4 millones a la fecha de corte de este análisis, como consecuencia de la retención de las utilidades generadas en el primer semestre del año 2017. Cabe destacar que las acciones comunes conforman la mayor parte del patrimonio neto del Banco (57.6%), seguido de las utilidades retenidas (29.3%) y las reservas dinámicas (9.4%).



Fuente: Metrobank y la SBP / Elaboración: *Equilibrium*

Solvencia Patrimonial

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco representó 13.9% al 30 de junio de 2017, el mismo que registra una leve disminución con respecto al 14.1% reflejado en el ejercicio 2016 y se encuentra por debajo del promedio del SBN (15.3%). Dicha disminución se debió a que los fondos de capital crecieron a menor ritmo que los activos ponderados por riesgo, en principio por la colocación de cartera crediticia, pero también por el pago de dividendos que se efectuó durante los primeros meses del año, tal como ha ocurrido en años anteriores. Cabe resaltar, que el patrimonio de Metrobank está conformado en su totalidad por partidas de capital primario ordinario.



Fuente: Metrobank y la SBP / Elaboración: *Equilibrium*

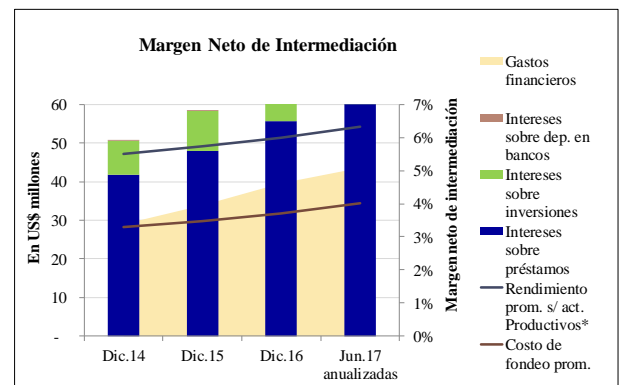
Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos financieros suman US\$34.2 millones durante el primer semestre del 2017, incrementándose en 14.4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Este crecimiento se explica por los mayores intereses ganados sobre la cartera de préstamo (16.4%), principalmente por la colocación de préstamos y más aún por el efecto del aumento de tasas por las carteras otorgadas a clientes latinoamericanos, en respuesta a las subidas de tasas de referencia internacionales. Por su parte, los gastos financieros se incrementaron en 21.2% entre los periodos evaluados, hecho que se sustenta por el aumento en los intereses correspondientes a los financiamientos obtenidos recientemente, representando un aumento de 3.5% a 3.8% en el costo de fondeo promedio. Lo anterior conllevó a que el margen financiero bruto retroceda de un 42.3% a un 38.9% interanualmente. A pesar de lo anterior, el Banco mantiene su margen neto de intermediación sin cambios significativos de un periodo a otro, reflejando un 2.2% a junio de 2017.

Por otro lado, debido a una menor transaccionalidad en el sector extranjero y como parte de la estrategia del Banco para el manejo de tarjetas de créditos, las comisiones por servicios de adquisición y puntos de ventas disminuyeron de US\$270.0 mil a US\$84.0 mil. Al respecto, el Banco señala que para este año esperan recuperar el volumen de generación de dichas comisiones.

El índice de eficiencia operacional del Banco presentó un ligero deterioro pasando de 60.7% a 61.3% entre periodos analizados como producto de la disminución interanual de las comisiones netas en 11.0%. Lo anterior limitó el crecimiento interanual del ingreso operacional neto (+0.4%), el cual fue más bajo que la variación interanual de los gastos generales y administrativos (+3.8%).

El Banco manifiesta que los mayores gastos operativos se derivan de los siguientes componentes: gastos legales por la estructuración que tuvieron con Credit Suisse, gastos por la implementación de la NIIF9 (asesoría externa); además de gastos de honorarios profesionales vinculados a proyectos orientados a reforzar la infraestructura tecnológica del Banco. A pesar de esto, el Banco ha logrado que su gasto operativo represente cada vez menor proporción respecto de los ingresos financieros a través de los últimos ejercicios.



Fuente: Metrobank / Elaboración: *Equilibrium*

En cuanto a otras partidas del Estado de Resultados, los "Otros ingresos" presentaron un incremento de 26.7%, alcanzando US\$1.6 millones, lo cual obedece principalmente al resultado de la venta de títulos valores.

La utilidad neta del Banco totalizó US\$6.0 millones durante el primer semestre del año 2017, lo que representó una disminución interanual de 4.3%. Lo anterior conllevó a que el ROAE retroceda de 9.4% a 8.6% entre los periodos evaluados; mientras que el Retorno Promedio sobre Activos (ROAA) permaneció en 1.0%. Estos índices se encuentran dentro del promedio de las entidades pares con similar enfoque y en la misma categoría de riesgo. Cabe señalar, que Financiera Govimar contribuyó con el 28.9% del resultado neto a nivel consolidado al 30 de junio de 2017, que, si bien representa un aporte significativo, el mismo muestra una disminución con respecto al 35.3% reflejado a junio de 2016.

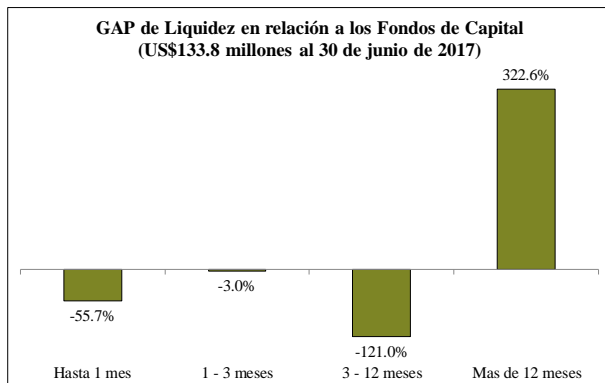
Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio del 2017, los fondos disponibles de Metrobank (efectivo, depósitos en bancos e inversiones) totalizan US\$382.6 millones, registrando una variación

negativa de 0.4% en los últimos 12 meses. Dichos fondos reflejan una participación equivalente a 28.2% sobre el total de activos del Banco. Igualmente, se observa una menor participación de depósitos captados en cuenta corriente y de ahorros, motivando a que la cobertura de liquidez sobre estos pasivos se incremente desde 174.5% hasta 189.5% durante el periodo evaluado, indicador superior al 89.3% observado en el SBN.

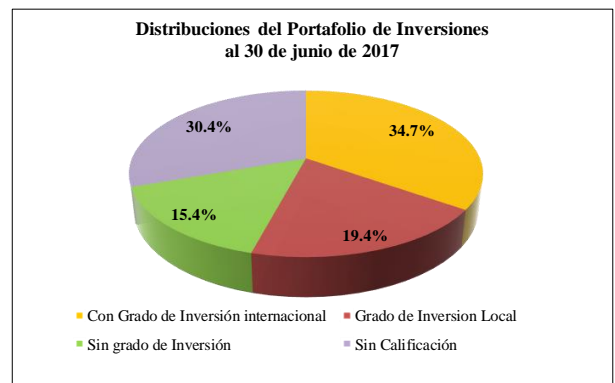
El índice de liquidez legal se situó en 63.1% a junio de 2017, mostrando un incremento respecto a la cifra reportada en el mismo año del periodo anterior (60.3%). Dicho indicador se mantiene en el promedio del SBN (60.7%), lo cual va acorde a las estrategias de fondeo que utiliza el Banco.

Adicionalmente, a la fecha de corte de este análisis se observa que Metrobank muestra una brecha de descalce contractual que en el corto plazo representa un poco más del 50% de los fondos de capital del Banco, manteniendo una mejor posición respecto a ejercicios anteriores. Cabe recordar que la concentración de vencimientos de US\$38.5 millones en financiamientos recibidos había generado para el ejercicio anterior una mayor presión para la banda de 0-30 días; mientras que, para el tramo de 3 hasta 12 meses, el descalce equivale cerca del 200% de los fondos de capital.



Fuente: Metrobank / Elaboración: *Equilibrium*

Cabe señalar que, durante el primer semestre del año 2017, el Banco realizó ventas de Bonos del Tesoro y Bonos Globales por alrededor de US\$30.2 millones, como medida de mejorar la duración promedio del portafolio de inversiones del Banco, ayudando así a mitigar posibles riesgos de mercado. En cuanto al perfil de distribución, los títulos con grado de inversión internacional representaron 34.7% del portafolio, en donde la mayor parte de estos instrumentos corresponden a riesgo soberano de la República de Panamá. Al mismo tiempo, el 19.4% del portafolio está conformado por títulos que ostentan grado de inversión en escala local, los portafolios de los títulos sin calificación de riesgo representan el 30.4%, los cuales están conformados por instrumentos emitidos por empresas corporativas locales y de amplia trayectoria, muchas veces en sustitución de préstamos.



Fuente: Metrobank / Elaboración: *Equilibrium*

El portafolio de inversiones del Banco está conformado principalmente por Bonos Corporativos Locales, los cuales tienen una exposición del 55.5% del total del portafolio (49.9% en junio el 2016), seguidos de los títulos emitidos por el Estado Panameño (21.3%).

METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
en miles de dólares

| | Dic.14 | Dic.15 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| ACTIVOS: | | | | | |
| Efectivo y efectos de caja | 6,862 | 11,480 | 4,188 | 5,902 | 5,150 |
| Depósitos a la vista en bancos | 76,172 | 98,214 | 93,677 | 79,801 | 88,038 |
| Depósitos a plazo en bancos | 39,804 | 12,988 | 18,300 | 25,800 | 16,305 |
| Total Caja y Bancos | 122,838 | 122,682 | 116,164 | 111,503 | 109,494 |
| Inversiones en valores disponibles para la venta | 220,975 | 226,033 | 259,288 | 241,770 | 273,139 |
| Inversiones en subsidiarias | | | | | |
| Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Total Inversiones | 220,975 | 226,033 | 259,288 | 241,770 | 273,139 |
| Préstamos brutos | 727,951 | 810,856 | 868,492 | 947,215 | 976,568 |
| Créditos vigentes | 720,670 | 807,144 | 854,094 | 934,368 | 962,900 |
| Vencidos y morosos | 7,281 | 3,713 | 14,398 | 12,848 | 13,668 |
| Menos: | | | | | |
| Reserva para protección de cartera | 5,196 | 3,110 | 2,829 | 3,833 | 4,466 |
| Primas de seguros por pagar, intereses y comisiones no ganadas | 28,599 | 29,227 | 29,567 | 30,231 | 32,088 |
| Préstamos y descuentos netos | 694,156 | 778,520 | 836,096 | 913,151 | 940,015 |
| Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras | 10,759 | 9,842 | 8,880 | 9,072 | 8,713 |
| Plusvalía | 10,134 | 10,134 | 10,134 | 10,134 | 10,134 |
| Intereses acumulados por cobrar | 3,586 | 3,957 | 4,648 | 4,291 | 3,536 |
| Activos varios | 6,567 | 5,211 | 6,725 | 5,970 | 7,485 |
| Activos mantenidos para la venta | 4,035 | 3,540 | 3,115 | 2,439 | 2,439 |
| TOTAL DE ACTIVOS | 1,073,052 | 1,159,918 | 1,245,049 | 1,298,329 | 1,354,955 |
| PASIVOS: | | | | | |
| Depósitos a la vista | 113,910 | 89,173 | 90,469 | 80,428 | 88,013 |
| Depósitos de ahorro | 124,784 | 118,416 | 124,701 | 123,340 | 113,855 |
| Depósitos a plazo recibido de clientes | 636,245 | 726,394 | 760,301 | 803,997 | 870,759 |
| Depósitos a plazo interbancarios | 24,243 | 8,209 | 17,031 | 27,535 | 12,558 |
| Total de depósitos | 899,182 | 942,192 | 992,503 | 1,035,301 | 1,085,185 |
| Financiamientos recibidos | 17,517 | 36,481 | 77,382 | 100,331 | 99,196 |
| Cheques de gerencia y cheques certificados | 4,525 | 2,560 | 4,099 | 2,093 | 2,156 |
| Intereses acumulados por pagar | 4,457 | 5,455 | 6,675 | 6,100 | 7,233 |
| Pasivos varios | 10,879 | 10,639 | 9,479 | 11,210 | 11,794 |
| TOTAL DE PASIVOS | 964,807 | 1,025,001 | 1,105,137 | 1,155,034 | 1,205,564 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: | | | | | |
| Acciones comunes | 65,000 | 85,000 | 85,000 | 85,000 | 86,000 |
| Cambios en valores disponibles para la venta | 2,649 | -363 | 1,529 | -1,418 | 1,019 |
| Reserva bienes adjudicados | 8 | 11 | 11 | 25 | 25 |
| Provisión regulatoria sobre activos en administración | 91 | 113 | 128 | 128 | 119 |
| Diferencia entre provisión específica regulatoria y provisión NIIF | 358 | 9 | 1,687 | 3,241 | 4,344 |
| Provisión dinámica | 8,210 | 13,682 | 13,872 | 13,949 | 14,064 |
| Utilidad del ejercicio | 11,118 | 12,457 | 6,317 | 12,646 | 6,046 |
| Utilidades no distribuidas | 20,811 | 24,008 | 31,368 | 29,724 | 37,774 |
| TOTAL PATRIMONIO | 108,244 | 134,917 | 139,912 | 143,295 | 149,391 |
| TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO | 1,073,052 | 1,159,918 | 1,245,049 | 1,298,329 | 1,354,955 |

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

| | Dic.14 | Dic.15 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos Financieros | 50,824 | 58,576 | 32,522 | 67,910 | 37,198 |
| Intereses ganados sobre préstamos | 41,764 | 48,000 | 26,605 | 55,727 | 30,957 |
| Intereses ganados sobre depósitos en bancos | 105 | 152 | 67 | 155 | 209 |
| Intereses ganados sobre inversiones en valores | 8,955 | 10,424 | 5,850 | 12,028 | 6,032 |
| Gastos Financieros | 28,922 | 33,874 | 18,765 | 39,587 | 22,737 |
| Resultado financiero bruto | 21,902 | 24,702 | 13,758 | 28,323 | 14,460 |
| Comisiones netas | 7,498 | 8,350 | 4,532 | 8,306 | 4,036 |
| Resultado financiero antes de provisiones | 29,400 | 33,052 | 18,290 | 36,629 | 18,496 |
| Provisiones para préstamos incobrables | 2,588 | 1,676 | 296 | 2,256 | 778 |
| Resultado financiero después de provisiones | 26,812 | 30,880 | 17,994 | 33,272 | 17,718 |
| Dividendos ganados | 5 | 3 | 4 | 7 | 8 |
| Ganancia en venta de valores | 676 | 1,413 | (49) | 2,002 | 337 |
| Otros | 5,299 | 3,560 | 1,350 | 2,654 | 1,310 |
| Otros ingresos (egresos) | 5,980 | 4,976 | 1,305 | 4,663 | 1,654 |
| Total de ingresos de operación, neto | 32,792 | 35,855 | 19,300 | 37,935 | 19,372 |
| Gastos generales y administrativos | 20,661 | 21,838 | 11,896 | 23,586 | 12,351 |
| Gastos operacionales generales | 8,384 | 9,266 | 4,943 | 9,381 | 4,807 |
| Gastos de personal y otras remuneraciones | 10,622 | 10,860 | 6,139 | 12,552 | 6,721 |
| Depreciación y amortización | 1,654 | 1,713 | 814 | 1,653 | 824 |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 12,131 | 14,017 | 7,404 | 14,349 | 7,021 |
| Impuesto sobre la renta | 1,013 | 1,560 | 1,087 | 1,703 | 975 |
| UTILIDAD NETA | 11,118 | 12,457 | 6,317 | 12,646 | 6,046 |

| INDICADORES FINANCIEROS | Dic.14 | Dic.15 | Jun.16 | Dic.16 | Jun.17 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| LIQUIDEZ | | | | | |
| Inversiones / (Efectivo y Depósitos en bancos + Inversiones) | 64.3% | 64.8% | 69.1% | 68.4% | 71.4% |
| Préstamos netos / Depósitos | 77.2% | 82.6% | 84.2% | 88.2% | 86.6% |
| (Efectivo + Depósitos en bancos) / Depósitos a la vista y ahorros | 51.5% | 59.1% | 54.0% | 54.7% | 54.2% |
| (Efectivo + Depósitos en bancos) / Depósitos totales | 13.7% | 13.0% | 11.7% | 10.8% | 10.1% |
| (Efectivo + Depósitos en bancos) / Pasivos totales | 12.7% | 12.0% | 10.5% | 9.7% | 9.1% |
| (Efectivo + Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos a la vista y d | 144.0% | 168.0% | 174.5% | 173.4% | 189.5% |
| (Efectivo + Depósitos en bancos + Inversiones) / Depósitos totales | 38.2% | 37.0% | 37.8% | 34.1% | 35.3% |
| (Efectivo + Depósitos en bancos + Inversiones) / Pasivos totales | 35.6% | 34.0% | 34.0% | 30.6% | 31.7% |
| 20 mayores depositantes / Total de depósitos | 18.1% | 20.7% | 22.5% | 21.7% | 22.8% |
| Índice de Liquidez Legal (al corte) | 60.5% | 62.3% | 60.3% | 48.9% | 63.1% |
| SOLVENCIA | | | | | |
| Pasivos / Patrimonio (en número de veces) | 8.9 | 7.6 | 7.9 | 8.1 | 8.1 |
| Patrimonio / Activos | 10.1% | 11.6% | 11.2% | 11.0% | 11.0% |
| Patrimonio / Préstamos Brutos | 14.9% | 16.6% | 16.1% | 15.1% | 15.3% |
| Activos fijos / Patrimonio | 9.9% | 7.3% | 6.3% | 6.3% | 5.8% |
| Obligaciones financieras / Pasivos | 4.7% | 6.2% | 8.4% | 8.7% | 8.2% |
| Depósitos / Pasivos | 93.2% | 91.9% | 89.8% | 89.6% | 90.0% |
| Depósitos a plazo / Depósitos | 73.5% | 78.0% | 78.3% | 80.3% | 81.4% |
| Índice de Adecuación de Capital ⁹ | 13.2% | 15.6% | 14.4% | 14.1% | 14.0% |
| CALIDAD DE ACTIVOS | | | | | |
| Créditos vencidos / Préstamos brutos | 0.7% | 0.3% | 0.5% | 1.1% | 1.1% |
| Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos | 1.0% | 0.5% | 1.7% | 1.4% | 1.4% |
| Créditos vencidos, morosos y castigados / Préstamos brutos + cast | 1.1% | 0.9% | 2.2% | 1.5% | 1.5% |
| Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos | 0.9% | 0.0% | 2.8% | 2.1% | 2.2% |
| Cartera C, D, E / Préstamos brutos | 0.8% | 0.4% | 0.5% | 1.4% | 1.5% |
| Reservas para préstamos / Créditos vencidos | 108.4% | 111.8% | 114.4% | 67.8% | 83.8% |
| (Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencido | 189.0% | 452.5% | 127.7% | 163.6% | 167.4% |
| Reservas para préstamos + reserva dinámica / Préstamos brutos | 1.9% | 2.1% | 2.1% | 2.2% | 2.3% |
| (Vencidos + Morosos - Reservas totales) / Patrimonio | -6.5% | -10.8% | -3.2% | -6.5% | -7.0% |
| 20 mayores deudores / Préstamos brutos | 24.6% | 25.0% | 27.3% | 27.5% | 27.1% |
| RENTABILIDAD | | | | | |
| ROAA ¹ | 1.1% | 1.1% | 1.0% | 1.0% | 1.0% |
| ROAE ² | 10.9% | 10.2% | 9.4% | 9.1% | 8.6% |
| Rendimiento promedio sobre préstamos (sólo intereses) | 6.0% | 6.2% | 6.2% | 6.3% | 6.5% |
| Rendimiento promedio sobre inversiones (sólo intereses) | 4.6% | 4.7% | 4.6% | 5.1% | 4.6% |
| Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁴ (sólo intereses) | 5.5% | 5.7% | 5.7% | 6.0% | 6.0% |
| Costo de fondeo promedio ⁵ | 3.3% | 3.5% | 3.5% | 3.7% | 3.8% |
| Spread financiero (sólo intereses) | 2.2% | 2.3% | 2.2% | 2.3% | 2.2% |
| Rendimiento promedio sobre activos productivos, incl. comisiones | 6.0% | 6.3% | 6.3% | 6.6% | 6.5% |
| Spread financiero, incl. comisiones sobre préstamos | 2.7% | 2.8% | 2.8% | 2.9% | 2.7% |
| Margen financiero ⁷ (sólo intereses) | 43.1% | 42.2% | 42.3% | 41.7% | 38.9% |
| Componente extraordinario en utilidades | 53.8% | 39.9% | 20.7% | 36.9% | 27.4% |
| EFICIENCIA | | | | | |
| Gastos operativos / Ingresos financieros | 40.7% | 37.3% | 36.6% | 34.7% | 33.2% |
| Gastos operativos / Margen bruto | 94.3% | 88.4% | 86.5% | 83.3% | 85.4% |
| Gastos de personal / Ingresos financieros | 20.9% | 18.5% | 18.9% | 18.5% | 18.1% |
| Gastos de personal / Préstamos brutos | 1.5% | 1.3% | 1.3% | 1.3% | 1.3% |
| Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio | 2.1% | 2.0% | 1.9% | 1.9% | 1.8% |
| Eficiencia operacional ⁸ | 58.4% | 57.4% | 60.7% | 57.1% | 61.3% |
| INFORMACIÓN ADICIONAL | | | | | |
| Ingresos anualizados por intermediación (US\$ miles) | 58,322 | 66,926 | 71,443 | 76,216 | 80,394 |
| Costos anualizados de intermediación (US\$ miles) | 28,922 | 33,874 | 36,426 | 39,587 | 43,560 |
| Resultado anualizado de la actividad de intermediación (US\$ mile | 29,400 | 33,052 | 35,017 | 36,629 | 36,834 |
| Número de deudores | 15,095 | 15,528 | 16,864 | 15,154 | 15,650 |
| Crédito promedio (US\$) | 48,225 | 52,219 | 51,500 | 62,506 | 62,401 |
| Número de depositantes | 4,465 | 4,541 | 4,589 | 4,669 | 4,641 |
| Depósito promedio (US\$) | 201,385 | 207,486 | 216,279 | 221,739 | 233,826 |
| % castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados) | 0.1% | 0.5% | 0.5% | 0.2% | 0.1% |

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

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

³ ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / {(Activos ponderados por riesgo_t + Activos ponderados / 2}

⁴ Rendimiento promedio sobre activos productivos = Ingresos financieros (no incluye comisiones) / Var. Depósitos en bancos + Inversiones

⁵ Costo de fondeo promedio = Gastos financieros / Var. Depósitos recibidos + financ. Recibidos + valores vendidos bajo acuerdo de recom

⁷ Margen financiero = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / Ingresos financieros

⁸ Eficiencia Operacional = Gastos de Gestión / Utilidad antes de Provisiones (Incluye otros ingresos)

⁹ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – METROBANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

| Instrumento | Calificación Anterior (Al 31.12.16)* | Calificación Actual | Definición de Categoría Actual |
|-------------|--------------------------------------|---------------------|---|
| Entidad | A-.pa | A-.pa | Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores. |

*Informe Publicado el 24 de mayo de 2017.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL

Accionistas al 30.06.2017

| Accionistas | Participación |
|---------------------------------|---------------|
| Metro Holding Enterprises, Inc. | 100.0% |
| Total | 100% |

Fuente: Metrobank / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 30.06.2017

| Directorio | |
|---------------------------|----------------------------|
| Director – Presidente | Eric Cohen Solis |
| Director - Vicepresidente | Roy Katz Rabinovich |
| Director – Tesorero | Eduardo Orillac Motta |
| Director – Secretario | Juan Pablo Fábrega Polleri |
| Director - Subtesorero | Ernesto A. Boyd Sasso |
| Director - Subsecretario | Orlando López Arosemena |
| Director | Joseph Fidanque W. |
| Director | Ramesh Chatlani |
| Director | Óscar López Arosemena |
| Director | Rafael Bárcenas P. |
| Director | Abraham Assis |
| Director Independiente | Paul Smith Alegre |
| Director Independiente | Robert Boyd |
| Director – Suplente | Enrique Díaz López |
| Director - Suplente | Murad Moisés Harari Dabah |

Fuente: Metrobank / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 30.06.2017

| Plana Gerencial | |
|--|---------------------------|
| VP Ejecutivo y Gerente General | Ernesto A. Boyd |
| VP Senior de Crédito Corporativo y Comercial | Victor Viggiano Guardia |
| VP de Banca Privada | Helmy Chamorro |
| VP de Tecnología y Medios de Pago | Gustavo García de Paredes |
| VP de Operaciones y Administración | Carlos R. Barrios |
| VP de Finanzas | Lai H. Chan |
| VP de Gobierno Corporativo y Cumplimiento | Marisol Sierra |
| VP de Consumo | Darío Tovar |
| VP de Recursos Humanos | Vacante |
| VPA de Riesgo Integral | Euclides de La Lastra |
| VPA de Cobros | Rolando Vergara |
| Tesorero | Emanuel Bósquez |

Fuente: Metrobank / *Elaboración: Equilibrium*

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

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

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