



Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

TAG BANK, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

29 de mayo de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Fernando Arroyo

Analista Líder

farroyo@equilibrium.com.pa

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

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

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

La calificación otorgada se sustenta en los índices de solvencia patrimonial que registra el Banco al corte de análisis, además de los adecuados niveles de liquidez regulatorios que mantiene a la fecha evaluada. Se considera igualmente la experiencia de la Gerencia del Banco en la gestión de portafolios de inversión -tanto propios como de terceros- lo cual resulta clave en su modelo de negocio, el cual se encuentra orientado a la Banca Privada. Al mismo tiempo, se ponderan los mejores resultados en términos de rentabilidad obtenidos por el Banco durante el 2016, toda vez que el resultado neto obtenido en el 2015 venía de ajustarse en 69.8% respecto al ejercicio previo.

No obstante lo anterior, cabe recordar que Equilibrium bajó la calificación al Banco en el mes de abril de 2017, de BBB-.pa a BB+.pa, asignando a su vez una perspectiva negativa, producto de la disminución en el volumen de activos productivos registrado por el Banco al cierre del ejercicio 2016, situación que recoge el ajuste en las operaciones con clientes de Brasil producto de la coyuntura macroeconómica desfavorable de dicha economía, lo cual pone a su vez en evidencia la alta concentración de las operaciones del Banco hacia dicho mercado. Por otro lado, se pondera la alta concentración ejercida por los mayores depositantes, siendo que el Banco no presenta fuentes de fondeo adicionales a las captaciones que recibe. También se considera la baja escala de activos, en conjunto con la alta preponderancia de los depósitos de partes relacionadas,

Instrumento

Calificación*

Entidad

BB+.pa

Perspectiva

Negativa

lo cual se menciona como un Asunto de Énfasis por parte de los Auditores Externos. Al mismo tiempo, la obtención de ganancias de tesorería agrega un factor de volatilidad a la generación de resultados por no ser considerada una fuente recurrente o previsible. Se incorpora igualmente la relativa concentración de las inversiones del Banco en instrumentos de empresas corporativas brasileñas, toda vez que las calificadoras internacionales retiraron el grado de inversión al riesgo soberano Brasil durante el 2016, conllevando a que las calificaciones de los emisores privados se ajusten hacia la baja.

La perspectiva negativa asignada en la evaluación anterior al Banco recoge el riesgo reputacional implícito al que se encuentra expuesto por las investigaciones penales que se vienen realizando en Brasil a una serie de empresas y funcionarios por presuntos actos de corrupción. A esto se suma el hecho que a la fecha TAG Bank continúa manteniendo un solo banco corresponsal, situación que lo expone a una alta sensibilidad operativa ante una posible medida de *de-risking* llevada a cabo por dicha institución.

Como hecho de importancia, cabe indicar que el Banco repartió dividendos por US\$15.0 millones a lo largo del segundo semestre de 2016 como forma de repago a un accionista que se retiró del Banco durante dicho periodo. Producto de lo anterior, al cierre del ejercicio 2016, el patrimonio neto el Banco se ajusta en 35.8%, por la vía de las utilidades retenidas. Asimismo, lo anterior conllevó a que a la fecha el Banco cuente con un solo accionista, aunque esto se mitiga parcialmente por la solvencia económica éste mantiene, siendo a su vez fundador del Banco.

Finalmente, Equilibrium dará seguimiento al desempeño financiero del Banco, así como al comportamiento de sus métricas de concentración, liquidez y solvencia

patrimonial, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en el nivel de riesgo del mismo.

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

- Obtención de una base más amplia de bancos corresponsales, en conjunto con la adquisición de líneas de financiamiento disponibles para afrontar posibles contingencias.
- Mejora en la calidad de las inversiones del Banco.
- Disminución en los niveles de concentración en mayores depositantes.
- Aumento en la escala operativa del Banco y en su generación anual de resultados originada de fuentes recurrentes.

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

- Salida de su único banco corresponsal.
- Afectación sobre la operación del Banco que pueda derivarse de los procesos de investigación en Brasil, que en sí mismos son un factor exógeno a TAG Bank.
- Surgimiento no esperado de riesgos de mercado que terminen afectando el desempeño de los resultados, hasta el punto de reflejar pérdidas durante su ejercicio.
- Disminución significativa en los índices regulatorios de capital y liquidez.
- Desmejora en la calidad crediticia de las inversiones.
- Surgimiento de eventos de riesgo reputacional que afecten la operatividad del Banco.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

TAG Bank, S.A. inicia operaciones en el año 2006, contando con Licencia Bancaria Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá bajo resolución S.B. N° 083-2005 de fecha 29 de agosto de 2005, la cual permite realizar transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan sus efectos en el exterior. A su vez, cuenta con licencia de Casa de Valores otorgada por la Comisión Nacional de Valores, actualmente, Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), mediante Resolución CNV N° 267-06 del 12 de diciembre de 2006, la cual le permite efectuar transacciones de compra y venta de títulos valores a personas domiciliadas fuera de la República de Panamá a través de mercados internacionales. El enfoque de negocios de la Entidad está dirigido a la administración de patrimonios de partes relacionadas y otros inversionistas.

El principal enfoque de negocios de TAG Bank está vinculado a la Banca Privada de Inversiones, mientras que su Casa de Valores está vinculada a la administración de patrimonio de sus inversionistas -principalmente partes relacionadas-, lo cual resalta actividades tales como la compra-venta de títulos valores y servicios de custodia, actuando como custodio de fondos *offshore*. Las compras de valores se realizan sobre la base de preservación del activo o *asset preservation* que permite crear valor patrimonial a los accionistas e inversionistas siguiendo políticas prudenciales que limitan la exposición al riesgo de variación de precio (*stop-loss*), siendo esto aplicable únicamente a la operación bancaria.

Por otro lado, la licencia bancaria le permite la captación de recursos de clientes, con los cuales TAG Bank genera negocios propios de su actividad bancaria, los cuales provienen principalmente de fondos a la vista de clientes extranjeros relacionados la Banco.

Grupo Económico

TAG Bank es 100% subsidiaria de The Adviser Holdings Ltd., empresa constituida bajo las leyes de la Commonwealth of the Bahamas, cuya única operación es la tenencia de acciones de TAG Bank. El accionista de The Adviser Holdings Ltd. es un banquero de origen brasileño, con trayectoria en la banca de inversión y en el corretaje de valores en Brasil.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de TAG Bank, se presentan en el Anexo II del presente informe.

Cabe indicar que el señor Jaime Alemán presentó la renuncia al cargo de Director en el mes de octubre de 2016, la misma que se hizo efectiva el 04 de enero del presente ejercicio.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto a la Banca Internacional (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia

Internacional, es decir, aquellos con operaciones que surten efectos únicamente en el extranjero.

Participación Banca Internacional	TAG Bank			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Depósitos Totales	0.4%	0.5%	0.6%	0.4%
Patrimonio	1.2%	1.2%	1.2%	0.6%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

A manera de aclaración, el Banco ha decidido no colocar préstamos, ya que este producto no forma parte del modelo de negocio o del apetito de riesgo de TAG Bank.

GESTIÓN DE RIESGOS

Al estar las actividades del Banco expuestas a diversos riesgos financieros y operacionales, debe evaluar, analizar, aceptar y administrar los riesgos y sus combinaciones. La Junta Directiva de TAG Bank es la encargada del establecimiento y vigilancia de políticas de administración de riesgos.

El Banco ha establecido diversos Comités para la administración periódica de la exposición al riesgo. El Comité de Riesgos es el encargado de establecer los objetivos y políticas para la gestión integral de riesgos, así como los límites de exposición al riesgo que hayan sido aprobados por la Junta Directiva. El Comité de Auditoría -asistido por Auditoría Interna- vigila el monitoreo del cumplimiento de las políticas de administración de riesgo de la Gerencia y examina que el marco de administración de riesgo sea el adecuado.

Los principales riesgos a los cuales TAG Bank está expuesto y son monitoreados son los riesgos de liquidez, de mercado y el operativo.

Gestión del Riesgo Crediticio

En relación al riesgo de crédito, debe señalarse que el 20 de enero de 2015, a través del acta de Junta Directiva 001-2015, TAG Bank suspendió el producto de préstamos, toda vez que la misma no estaba acorde con la estructura del Banco y el perfil del negocio de Banca Privada de Inversión.

Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez

En conjunto con la Junta Directiva, el Banco tiene como objetivo la administración del riesgo de mercado mediante la gestión de la exposición al riesgo y el monitoreo del cumplimiento de parámetros aceptables. TAG Bank ha establecido controles para verificar el cumplimiento de los límites de inversión, valuaciones, calificación de cartera, pago de intereses, políticas de inversiones y sensibilidad de tasas y pruebas de tasas. Para la gestión del riesgo cambiario, se realiza el análisis de sensibilidad de la tasa de cambio. Para mitigar el riesgo de tasa de interés el Comité de Riesgos, bajo aprobación de la Junta Directiva, tiene límites de exposición al riesgo fijados; el cumplimiento de estos límites es vigilado por el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo. Del mismo modo, el Banco cuenta con límites para diversificar su cartera y

gestionar el riesgo de precio de sus inversiones en instrumentos.

El principal riesgo de mercado del Banco se origina por la exposición del portafolio de inversiones disponibles para la venta a las fluctuaciones en el precio de los mercados financieros, los cuales pueden generar pérdidas representativas en el valor de los títulos. En este sentido, el límite interno establecido por la Junta Directiva como política de *Stop-Loss* es de 20% con respecto al patrimonio neto. Cabe añadir que la práctica del Banco es invertir en instrumentos de deuda emitidos por empresas brasileñas fuera de Brasil, para así minimizar la sensibilidad ante posibles fluctuaciones en las tasas de interés.

TAG Bank cuenta con políticas para la gestión del riesgo de liquidez aprobadas por la Junta Directiva, en línea con el apetito de riesgo que asume el Banco para la búsqueda de un manejo óptimo de los activos y pasivos, a su vez basados en un adecuado equilibrio entre riesgo y rentabilidad. La política establecida en el Manual de Riesgo de Liquidez establece un Índice de Liquidez mínimo de 40%, siendo el establecido en la normativa legal vigente de 30%. Para lograr dicho objetivo se realizan los análisis de i) ratio mínimo de activos líquidos sobre pasivos a corto plazo, ii) máxima concentración de depósitos, por montos, país, principales depositantes, y iii) Análisis del GAP o Brecha de Liquidez.

De igual manera, se manejan los límites de concentración, los mismos que son previamente aprobados por la Junta Directiva y se establecen en el Manual de Gestión Integral de Riesgo. Adicionalmente, se realizan simulaciones mensuales de escenarios de estrés, encargándose el Comité de Riesgos del monitoreo de resultados. Diariamente se hacen reportes e indicadores *Daily Report* de los niveles de liquidez de manera automática por el sistema LegalBank y son revisados por el Oficial de Riesgos.

Gestión de Riesgo Operacional

TAG Bank tiene como objetivo gestionar el riesgo operacional para evitar pérdidas financieras y daños en su reputación. El Comité de Riesgos es la instancia encargada de supervisar las actividades de administración de riesgos del Banco, debiendo de reportar a la Junta Directiva sobre toda actividad que requiera seguimiento y control. En el caso que algún riesgo operativo se materialice, el mismo es investigado, analizado y documentado para revisar el tipo de error, causa y control establecido. Adicionalmente, de ser necesario, se establecen planes de acción con un responsable y una fecha de cumplimiento monitoreada. La gestión e identificación de riesgo operativo del Banco se basa en el esquema del Acuerdo 7-2011 de Basilea.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

TAG cuenta con un Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales, el cual indica que se da un seguimiento bimensual a la implementación del Programa del Área de Cumplimiento del Banco; dicho manual se actualiza cada año para incorporar nuevas regulaciones locales o internacionales que puedan surgir. De acuerdo a las políticas, el Banco clasifica a sus clientes en 03 grupos: riesgo bajo, riesgo medio y riesgo alto, dependiendo del

grado de riesgo que pudiera generar ya sea por su perfil transaccional o por las operaciones sospechosas que realice, entre otros aspectos. En este sentido, TAG aplica procedimientos de “Conoce a Tu Cliente” (KYC) al momento de establecer relaciones con nuevos cliente, o bien, para actualizar el perfil de un cliente ya existente.

En cuanto al Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales, el Oficial de Cumplimiento participa pero no tiene voto. Solamente votan los 02 miembros de la Junta Directiva, el Gerente General, y el Tesorero. Dentro de la estructura del Banco, el área de Cumplimiento reporta directamente a la Junta Directiva.

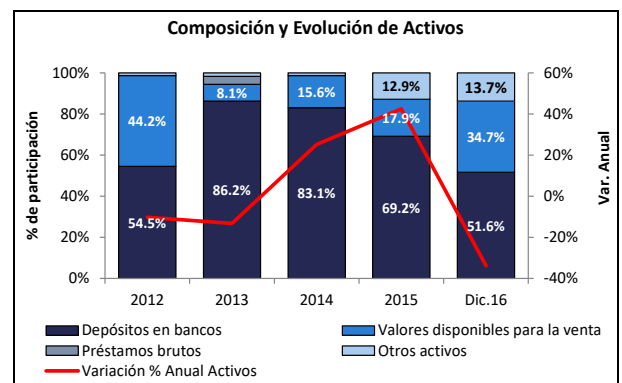
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2016, los activos del Banco totalizaron US\$90.9 millones, lo que representa una disminución de 33.9% con respecto al monto registrado al cierre de diciembre 2015. La menor escala de activos está asociada con la reducción en los depósitos colocados en bancos, así como en las inversiones financieras.

A lo largo de su historia operativa, TAG suele disminuir sus colocaciones interbancarias cuando aumentan las necesidades de liquidez de sus principales depositantes, lo que también configura el monto de sus depósitos captados en el lado pasivo, que en su mayoría son captados bajo la modalidad “a la vista”, tal como es el caso particular del corte de diciembre 2016. Cabe señalar que esta dinámica es propia de una institución orientada a realizar negocios de Banca Privada con partes relacionadas.

Ahora bien, el monto del portafolio de inversiones se comporta de acuerdo a los ciclos de la economía internacional, debido principalmente a su orientación hacia el manejo de títulos valores con corta duración. En efecto, el Banco típicamente destina la mayor parte de sus activos hacia inversiones financieras cuando los mercados reflejan un mejor ambiente para invertir y generar ganancias significativas por cambios a la baja en las tasas de interés.

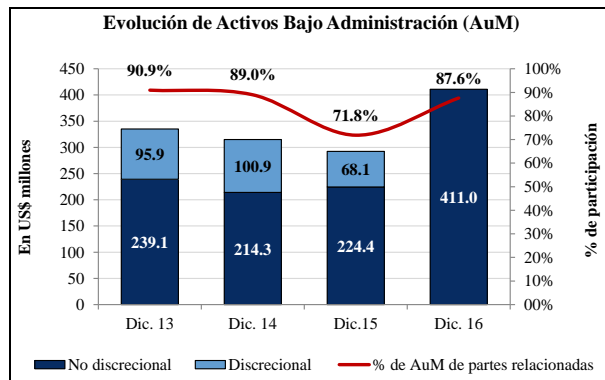


Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

Debido a que el Banco prefiere mantener una estrategia conservadora en cuanto a exposición crediticia, TAG Bank no muestra saldo alguno en su cartera de préstamos desde finales del año 2013. La Administración del Banco no contempla colocar cartera en el corto y mediano plazo,

debido a que no es de su interés ofrecer este producto a su base de clientes.

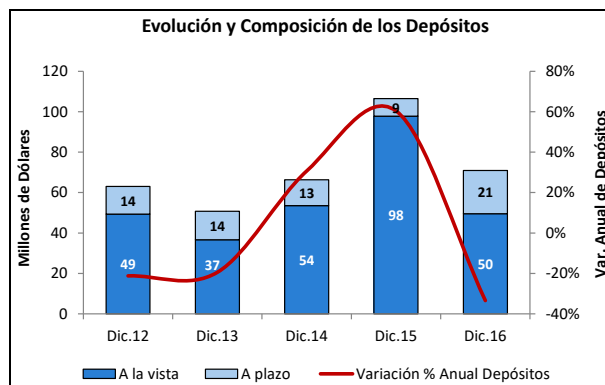
Un aspecto que debe mencionarse es que los Activos bajo Administración del Banco muestran un incremento significativo de 40.5% con respecto a diciembre 2015, hasta totalizar US\$411.0 millones. Dicho aumento responde al mayor apetito de inversión por parte de los clientes de Banca Privada de TAG, a raíz de la leve recuperación de los mercados financieros durante los últimos periodos. A su vez, la Administración del Banco tomó la decisión de mantener el 100% de sus Activos Bajo Administración, sin ejercer ningún tipo de discrecionalidad, a partir del año 2016 en adelante.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

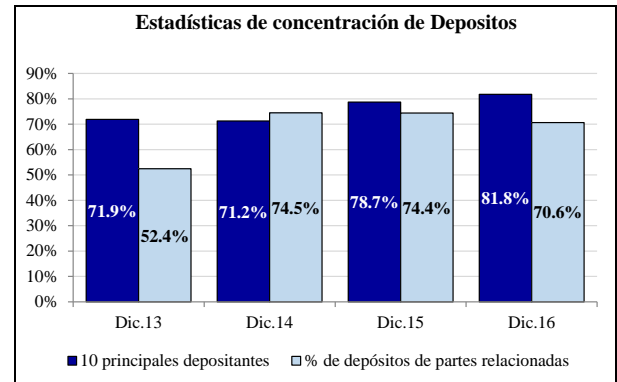
Al 31 de diciembre de 2016, los depósitos de clientes disminuyeron 33.4% con respecto al cierre fiscal del año 2015. Esto se genera por la naturaleza de las captaciones del Banco, ya que el 69.9% de las mismas corresponden a depósitos a la vista, los cuales pueden ser exigibles en cualquier momento.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, la concentración de los 10 mayores depositantes equivale 81.8% del total de captaciones al cierre de diciembre de 2016, cifra que se ubica por encima del promedio de otras entidades calificadas por Equilibrium y que al mismo tiempo presenta una ligera tendencia al alza. Al mismo tiempo, los depósitos de partes relacionadas representan 70.6% de las captaciones, lo que se traduce en una estrategia de fondeo provista por personas relacionadas, incluyendo y no limitada a los Accionistas o Directores del Banco. De esta forma, la dinámica del fondeo del Banco responde a las necesidades

que tenga su accionista de colocar depósitos en TAG, al igual que de sus partes relacionadas.

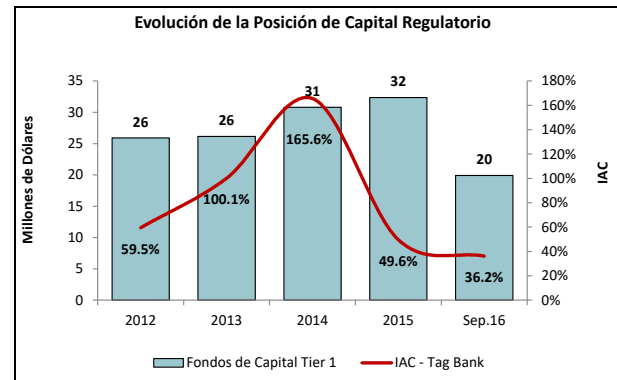


Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta al patrimonio neto del Banco, el mismo totalizó US\$19.9 millones al cierre de septiembre 2016, lo que representa una disminución de 35.8% con respecto al monto reportado a diciembre 2015. Dicha reducción es consecuencia del reparto de US\$15.0 millones por concepto de dividendos durante el segundo semestre del año, lo que marca la primera vez que TAG realiza una distribución de dividendos a sus accionistas, durante su historia operativa.

Solvencia

El Índice de Adecuación de Capital (IAC) se mantiene en un nivel muy superior al mínimo exigido por la regulación bancaria local (36.2% versus 8%), destacándose que los fondos de capital continúan conformándose 100% por capital primario. Tal como se muestra en la gráfica siguiente, dicho nivel de suficiencia corresponde al más bajo de los últimos periodos.



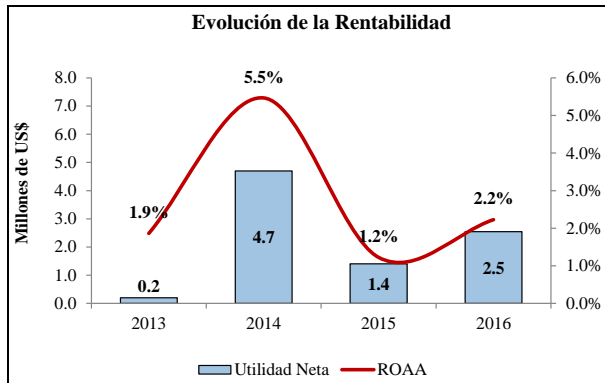
Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

Otro aspecto de relevancia consiste en que el Banco logró revertir la pérdida no realizada por sus inversiones disponibles para la venta registrada durante los años 2014 y 2015, reflejando ahora un monto de pérdida relativamente bajo equivalente a US\$54.0 mil, como consecuencia de la paulatina recuperación de los mercados financieros bursátiles.

Rentabilidad y Eficiencia

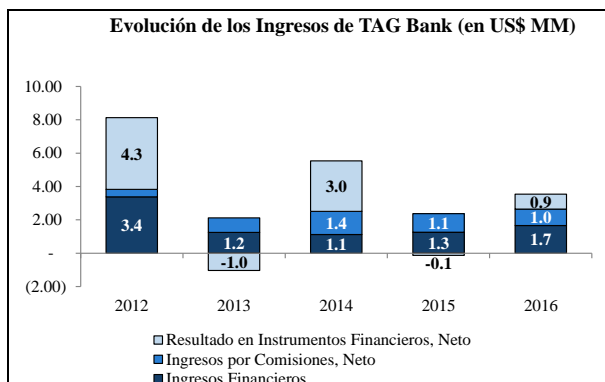
Con respecto al ejercicio fiscal 2016, la utilidad neta acumulada por TAG alcanzó US\$2.5 millones, lo que se traduce en una mejora de 77.7% con respecto a similar

periodo del año 2015. Esta mejora en el desempeño se tradujo en un incremento en los índices de rentabilidad promedio sobre activos (ROAA); a pesar de que se reduce la base de activos para el cierre de 2016, el monto de activos promedio entre 2015-2016 es relativamente similar con relación a los activos promedio entre 2014-2015, es decir, que el ROAA se incrementó estrictamente por la mejora en los resultados netos del Banco.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

El principal elemento que ha contribuido con la mejora en los resultados ha sido el alto diferencial positivo reconocido por concepto de venta de inversiones disponibles para la venta, que pasaron de representar una pérdida de US\$135.8 mil a reflejar una ganancia de US\$889.9 mil entre los periodos analizados, lo que es consecuencia del mejor ambiente para realizar inversiones y que le han permitido a TAG reconocer mayores ganancias por sus ventas de títulos, a diferencia del año 2015. Es por ello que Equilibrium considera que el Banco presenta un componente volátil en su generación de resultados, lo que guarda estrecha relación con su estrategia de negocios.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

Otro aspecto que contribuyó a la mejora de los resultados, aunque en menor medida, fue el aumento en el devengo de intereses y aumento posterior en el margen neto de intermediación. En efecto, los intereses devengados sobre depósitos colocados en bancos y sobre inversiones presentaron aumentos interanuales de 50.2% y 24.0%, respectivamente. Al mismo tiempo, los gastos de intereses presentaron una disminución de 8.9%, como consecuencia del bajo costo de fondeo implícito por el alto volumen de captación de depósitos a la vista, que no conllevan un costo financiero.

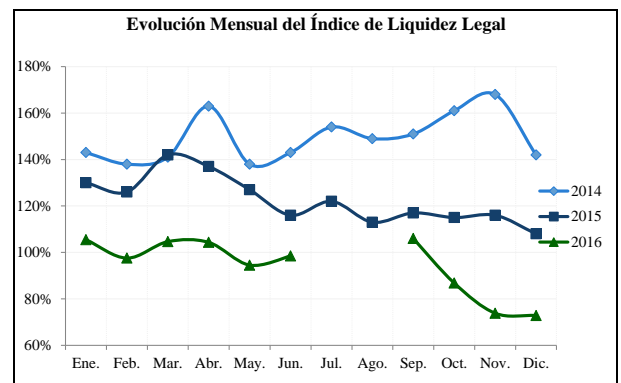
Cabe señalar que el Banco no ha registrado una pérdida neta en ningún ejercicio fiscal de su historia operativa, debido a que la Administración ha procurado diversificar sus fuentes de ingreso por medio del devengo de intereses sobre depósitos e inversiones, además de la generación de comisiones; en conjunto con una estrategia de control de gastos financieros y operativos.

Con respecto al gasto operativo, el aumento en dicho rubro fue de 25.8% en el comparativo interanual, aunque favorablemente el índice de eficiencia operativa reflejó una mejora de 37.3% a 29.7% entre ejercicios.

Liquidez y Calce de Operaciones

Debido a la alta participación de activos líquidos sobre el total del balance, TAG refleja altos niveles de liquidez. Por ejemplo, la relación entre activos líquidos sobre los depósitos a la vista ha superado o ha sido cercano al 100% de cobertura durante los últimos años.

Por su parte, el índice de liquidez legal de la institución ha mostrado una leve tendencia hacia la baja durante los últimos años, sin embargo, se mantiene en niveles holgados con respecto al mínimo regulatorio (72.8% versus 30%). Esto recoge la capacidad que tiene el Banco de cubrir sus obligaciones pagaderas a 186 días por medio de sus activos líquidos pactados a similar plazo.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

No obstante, el calce de liquidez contractual entre activos y pasivos muestra una brecha de descalce en el tramo de 0-30 días que representa 80.5% de los fondos de capital primario de TAG. Esto surge debido a la alta participación de los depósitos a la vista sobre el total de pasivos, al mismo tiempo que el vencimiento contractual de las inversiones disponibles para la venta sobrepasa los 12 meses plazo, bajo el escenario ácido utilizado por Equilibrium.

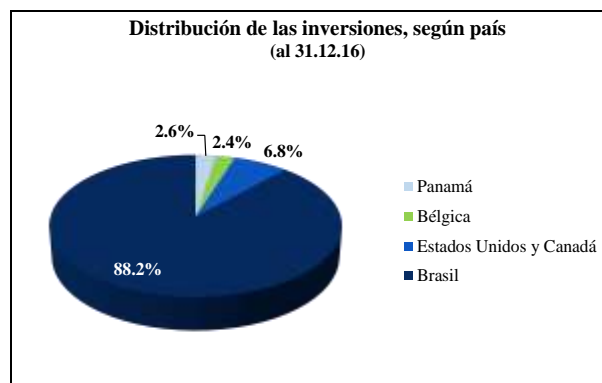
Favorablemente, la brecha encontrada en el tramo de más corto plazo se ve subsanada a medida que se continúa avanzando por el resto de las bandas de vencimiento, lo que ilustra la disponibilidad de fondos líquidos para hacer frente a sus obligaciones.

Cabe acotar, que a la fecha del presente informe, TAG opera con un sólo banco corresponsal (Bank of New York), con el cual mantienen comunicación constante, lo cual es un factor de riesgo representativo desde el punto de vista de liquidez bajo escenarios de alto estrés financiero.

Adicionalmente, el Banco no mantiene líneas abiertas con dicho banco o con otra entidad financiera, debido a que la Administración ha optado por manejar su liquidez de manera interna.

En cuanto al portafolio de inversiones disponibles para la venta, el mismo totaliza US\$31.5 millones al 31 de diciembre de 2016, luego de mostrar un aumento de 27.9% con respecto a diciembre 2015. La exposición hacia títulos de Brasil equivale 88.2% a la fecha corte, en donde ninguno presenta grado de inversión en escala internacional, a diferencia del periodo comprendido entre los años 2010 y 2015, cuando el riesgo soberano de Brasil fue calificado como grado de inversión internacional por parte de Moody's Investors Service – a la fecha del

presente informe la calificación soberana de dicho país equivale a Ba2, con perspectiva Negativa.



Fuente: TAG Bank / Elaboración: Equilibrium

TAG Bank, S.A.
Balance General
(Miles de Dólares)

	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
ACTIVOS				
Depósitos en bancos locales	1,330	1,230	3,197	1,971
Depósitos en bancos extranjeros	65,133	78,951	91,913	44,917
Total Caja y Bancos	66,464	80,180	95,110	46,888
Valores disponibles para la venta	6,282	15,087	24,654	31,530
Valores mantenidos bajo acuerdo de reventa	0	0	14,925	10,965
Fondos Disponibles	72,746	95,267	134,690	89,384
Préstamos				
Préstamos vigentes (sector externo)	3,048	0	0	0
Créditos Morosos y Vencidos	-	0	0	0
Colocaciones Brutas	3,048	0	0	0
Reserva para incobrables	30	0	0	0
Cartera Neta	3,018	0	0	0
Intereses acumulados por cobrar	198	242	461	443
Activo fijo neto	47	33	18	8
Otros activos	1,097	987	2,340	1,091
TOTAL ACTIVOS	77,106	96,529	137,509	90,926
PASIVOS				
Depósitos				
Depósitos a la vista (extranjeros)	36,673	53,504	97,840	49,548
Depósitos a Plazo	14,120	12,868	8,613	21,352
Total de depósitos	50,794	66,372	106,454	70,900
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	0	0
Cuentas por pagar	10	6	10	12
Otros pasivos	138	140	141	164
TOTAL PASIVO	50,942	66,518	106,604	71,076
PATRIMONIO NETO				
Capital Común	10,250	10,250	10,250	10,250
Acciones en tesorería	(357)	(357)	(357)	(357)
Reserva no declarada	0	0	0	0
Reserva dinámica	0	164	164	164
Reserva para valuación de inversiones en valores	13	(917)	(1,456)	(54)
Utilidades acumuladas	14,712	16,124	20,871	7,303
Utilidad del ejercicio	1,546	4,747	1,432	2,544
TOTAL PATRIMONIO NETO	26,164	30,011	30,905	19,850
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	77,106	96,529	137,509	90,926

TAG Bank, S.A.
Estado de Resultados
(Miles de Dólares)

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic. 16
Ingresos Financieros	1,249	1,115	1,259	1,661
Depósitos a plazo en bancos	215	108	380	571
Préstamos	52	235	0	0
Inversiones	982	772	878	1,090
Gastos por intereses	60	121	46	47
RESULTADO FINANCIERO	1,189	993	1,212	1,614
Comisiones por administración de valores y servicios	1,085	1,630	1,316	1,196
Comisiones pagadas a corresponsales	219	242	205	210
RESULTADO FINANCIERO NETO	3,359	2,382	2,323	2,600
Provisiones por posibles incobrables	30	0	0	0
RESULTADO FINANCIERO D. DE PROV.	3,328	2,382	2,323	2,600
Ingresos diversos, neto	(981)	3,160	(38)	1,017
(Pérdida)ganancia neta realizada en venta de valores	(1,035)	5,474	1,115	1,160
(Pérdida) ganancia por cambio de moneda	(6)	(2,442)	(1,250)	(270)
Otros ingresos	59	128	98	127
Total de Ingresos de Operación Neto	2,347	5,542	2,285	3,617
Gastos Generales y Administrativos	801	795	853	1,073
Gastos operacionales generales	543	557	534	650
Gastos de personal y otras remuneraciones	234	216	300	409
Depreciaciones y Amortizaciones	24	22	20	15
UTILIDAD NETA	1,546	4,747	1,432	2,544

TAG Bank, S.A

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 13	Dic. 14	Dic.15	Dic. 16
Calidad de Activos				
Préstamos brutos / activos	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas / préstamos brutos	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos productivos (USD 000)	75,763	95,267	119,764	78,419
Rentabilidad				
¹ ROAA	1.9%	5.5%	1.2%	2.2%
² ROAE	6.0%	16.9%	4.7%	10.0%
Rendimiento sobre préstamos (promedio)	1.7%	15.4%	0.0%	0.0%
Rendimiento por Inversiones (promedio)	4.3%	7.2%	4.4%	3.9%
Rendimiento de activos productivos (Promedio)	1.5%	1.3%	1.2%	1.7%
Costo de fondos	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%
Margen neto de intermediación (Spread financiero)	1.4%	1.1%	1.1%	1.6%
Utilidad neta / ingresos financieros	123.7%	425.8%	113.8%	153.2%
Utilidad neta / ingresos brutos	130.0%	477.8%	118.1%	157.6%
Componente extraordinario en utilidades	(63.5%)	66.6%	-2.7%	40.0%
Eficiencia				
Gastos operativos / Ingresos financieros	64.2%	71.3%	67.8%	64.6%
Gastos operativos / Margen bruto	67.4%	80.0%	70.4%	66.5%
Gastos de personal / Ingresos financieros	18.8%	19.4%	23.8%	24.6%
Gastos de personal / Préstamos brutos	7.7%	n/a	n/a	n/a
Gastos Operativos / activos totales	1.0%	0.8%	0.6%	1.2%
Eficiencia operativa	33.7%	14.3%	37.3%	29.7%
Solvencia				
Pasivos / Patrimonio	1.9	2.2	3.4	3.6
Pasivos / Activos	66.1%	68.9%	77.5%	78.2%
Patrimonio / Activos	33.9%	31.1%	22.5%	21.8%
Activos fijos / Patrimonio	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%
Activos no líquidos / Capital común tangible	16.8%	4.1%	8.8%	7.8%
Índice de adecuación de capital ³ (IAC)	100.1%	165.6%	49.6%	36.2%
Liquidez				
Índice de liquidez legal (promedio)	133.0%	149.0%	108.0%	72.8%
Activos líquidos ⁴ / depósitos a la vista y ahorros	181.2%	149.9%	97.2%	94.6%
Activos líquidos / depósitos totales	130.9%	120.8%	89.3%	66.1%
Activos líquidos / pasivos totales	130.5%	120.5%	89.2%	66.0%
(Activos líquidos + inversiones) / Depósitos a la vista y de ahorros	198.4%	178.1%	137.7%	180.4%
(Activos líquidos + inversiones) / depósitos totales	143.2%	143.5%	126.5%	126.1%
(Activos líquidos + inversiones) / pasivos totales	142.8%	143.2%	126.3%	125.8%
Información adicional				
Activos bajo administración (AuM) (USD 000)	335,055	315,126	292,505	411,012
% de Activos bajo administración de partes relacionadas	90.9%	89.0%	71.8%	87.6%
% de depósitos de partes relacionadas	52.4%	74.5%	74.4%	70.6%
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	2,334	2,745	2,575	2,857
Costos de intermediación (US\$ miles)	279	363	252	257
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	2,055	2,382	2,323	2,600

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

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

³IAC (Índice de Adecuación de Capital) = Fondos de capital / Activos Ponderados por Riesgo

⁴Activos líquidos = Caja + Depósitos en bancos

N.D = No Disponible

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – TAG BANK, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.16 – Cifras No Auditadas)*	Calificación Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	<i>(modificada)</i> de BBB-.pa a BB+.pa	BB+.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.

*Informe Publicado el 11 de abril de 2017.

ANEXO II**Accionistas al 31.12.2016**

Accionistas	Participación
The Adviser Holdings, Ltd.	100%
Total	

Fuente: TAG Bank / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 31.12.2016**

Directorio	
Eduardo Plass	Presidente
Valentín Reyes Moreno	Secretario
Otávio Bravo Pimentel	Tesorero
Alexandre Barigchun	Director
Itzel Solís	Directora
Isabel María Fernández Alfaro	Directora Independiente
Manuel Núñez Cedeño	Director Independiente

Fuente: TAG Bank / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 31.12.2016**

Plana Alta Gerencia	
Alexandre Barigchun	Gerente General
Francisco Lee	Auditor Interno
Otávio Pimentel	Tesorero
Leonilda Portabales	Oficial de Cumplimiento-Banco
Katering González Garrido	Oficial de Cumplimiento-Casa de Valores
Mayela Pérez de Moreno	Oficial de Riesgo
Valentín Reyes	Contador

Fuente: TAG Bank / *Elaboración: Equilibrium*

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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