Equilibrium
EQPA19/034

Panamá, 25 de enero de 2019.

Señores
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Ciudad de Panamá

Atención: Licda. Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento que, según la revisión de información financiera intermedia al 30 de septiembre de 2018, el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo ratifica la calificación BBB.pa otorgada a Banisi, S.A. como Entidad, así como la calificación A-.pa asignada a las Series A, B, C y D de Bonos Corporativos Garantizados contempladas dentro del Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones. Del mismo modo, otorga la categoría A-.pa a la Serie E de Bonos Corporativos Garantizados, a emitirse bajo el Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones. La Perspectiva se mantiene Estable.

A su vez, se adjunta el informe de calificación de riesgo con los fundamentos del rating, disponible también en nuestra página web: www.equilibrium.com.pa.

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) Series A, B, C y D	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones) Serie E	(nueva) 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.
Perspectiva	*Estable*	

La extensión ".pa" indica que está referida a una calificación local (Panamá); es decir, comparable con otras entidades panameñas. Por su parte, los signos "+" y "–" se emplean para expresar menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría. La perspectiva indica el escenario más probable de la calificación a futuro.

Atentamente,

Reynaldo Coto
Gerente General

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por: KP
Fecha: 29 ENE 2019
8:40 A M

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Edificio Frontenac, Oficina 5-A
Bella Vista - Panamá
Tel: (507) 214.3790 (507) 214.7931
E-mail: equilibrium@equilibrium.com.pa

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

BANISI, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 25 de enero de 2019

Contacto:
(507) 214 3790

María Gabriela Sedda
Analista
msedda@equilibrium.com.pa

Ana Lorena Carrizo
Jefe de Análisis de Riesgo
acarrizo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	BBB.pa
Bonos Corporativos Rotativos Garantizados	A-.pa
Perspectiva	*Estable*

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones y detalle de las Series calificadas ver Anexos I y II en la última sección del informe.

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 actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente 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) en donde se pueden consultar igualmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 y los Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de septiembre de 2017 y 2018 de Banisi, S.A., así como información adicional proporcionada por esta última que incluye la versión final del Prospecto Informativo del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, los Suplementos Finales de las Series A, B, C y D y E Garantizadas y el Contrato de Fideicomiso en Garantía. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió otorgar la categoría A-.pa a la Serie E de Bonos Corporativos Garantizados, la misma que se contempla dentro de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (en adelante, el Programa) de hasta US$50.0 millones. Al mismo tiempo, decidió ratificar la calificación A-.pa a las Series A, B y C y D de Bonos Corporativos Garantizados contempladas bajo el mismo Programa y mantener la categoría BBB.pa como Entidad a Banisi, S.A. (en adelante, Banisi o el Banco). La Perspectiva es Estable.

La calificación otorgada a la Entidad considera el dinamismo de la cartera de créditos de Banisi a lo largo de los últimos ejercicios, mostrando una tasa de crecimiento interanual promedio superior al 50% desde el año 2014, el mismo que ha estado enfocado principalmente en créditos locales, específicamente en créditos personales y préstamos de autos, segmentos *core* del negocio del Banco. Asimismo, se destaca la calidad de la cartera de créditos del Banco en comparación a los indicadores observados en el Sistema Bancario Nacional, debiendo mencionarse que la cobertura con reservas (incluye la específica y dinámica) sobre la cartera morosa y vencida resulta adecuada y superior al 100% a la fecha evaluada. Pondera igualmente de manera positiva el hecho que la cobranza de parte importante de los préstamos de consumo otorgados por el Banco se realice bajo la modalidad de descuento por planilla. También, resulta favorable para la calificación el compromiso del accionista del Banco materializado en la capitalización del íntegro de utilidades de Banisi desde el inicio de sus operaciones, así como los nuevos aportes de capital realizados a razón de US$5.0 millones anuales promedio desde el ejercicio 2014. Cabe indicar que existe un acuerdo de fortalecimiento del Índice de Adecuación de Capital (IAC) para los siguientes cinco ejercicios, el cual incluye la capitalización del 100% de las utilidades y el aporte de US$5.0 millones por año. Otro elemento favorable para la calificación es el perfil de riesgo del portafolio de inversiones del Banco, debiendo mencionarse que éste se encuentra adecuadamente diversificado y que el 100% de los títulos están clasificados como disponibles para la venta, cuyo objetivo primordial es respaldar la liquidez del Banco.

Con referencia a la calificación de las Series A, B, C, D y E de Bonos Corporativos Garantizados, la misma considera la constitución de un Fideicomiso de Garantía que estará respaldado con créditos cedidos, cuya cobertura sobre las Series otorgada en ningún momento deberá ser menor al 120% del saldo de las mismas. Resulta importante señalar que incidió en el otorgamiento de la categoría de riesgo asignada el hecho que la cartera que respaldará dichas Series corresponde a préstamos personales otorgados a jubilados (equivalente al 8.93% de la cartera total de préstamos del Banco), cartera que ostenta la mora más baja dentro de los productos del Banco (0.58% a la fecha de corte evaluada). Al mismo tiempo, se considera que dicha cartera deberá presentar en todo momento una calificación Normal (ningún crédito otorgado en garantía podrá estar en mora por un plazo mayor a 60 días), caso contrario, deberá ser reemplazada por nueva cartera, según se estipula en el

Contrato de Fideicomiso de Garantía. No menos relevante resulta señalar que el repago de la cartera de préstamos personales otorgados a jubilados es realizado directamente por la Caja de Seguro Social de Panamá, hecho que reduce el riesgo crediticio de esta cartera. Adicionalmente, es pertinente indicar que, en base al Acuerdo 4-2013, la Superintendencia de Bancos de Panamá considera la clave de descuento de la Caja de Seguro Social como mitigante del riesgo de crédito, con una ponderación del 85% del valor del saldo del pagaré.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Banisi poder contar con una mayor calificación la baja diversificación de sus fuentes de fondeo, las cuales exhiben alta concentración en los depósitos de clientes. En este sentido, el 85% de los activos del Banco están financiados por los depósitos de clientes, los cuales a su vez muestran concentración en sus principales depositantes (concentración de 37.7% en los 20 mayores depositantes). A pesar de lo anterior, es de indicar que los depósitos a plazo del Banco muestran un alto índice de renovación (mayor a 90%), hecho que aminora en parte este riesgo de liquidez. Asimismo, se toma en consideración que el Banco mantiene líneas aprobadas sólo con dos entidades financieras, con un porcentaje de utilización de 33.3% al 30 de septiembre 2018. En lo que respecta a la corresponsalía, el Banco sólo cuenta con un banco corresponsal en el exterior. También, se consideró en la evaluación la reducida escala de operaciones de Banisi, manteniendo una baja participación dentro del Sistema Bancario Nacional, esto a pesar del crecimiento observado en los últimos años y la mayor participación lograda en los segmentos de préstamos personales y de autos. Asimismo, y a pesar de la mejora observada durante el ejercicio en curso, se observa una alta participación de los gastos operativos en relación a los ingresos financieros del Banco, situación que conlleva a que Banisi presente un ratio de eficiencia operacional en posición desfavorable con respecto al indicador promedio del Sistema Bancario Nacional, hecho que recoge también el menor tiempo de operación del Banisi en relación a otros bancos de la plaza panameña. Cabe agregar que la alta participación de los gastos operativos conlleva también a que el Banco alcance menores indicadores de rentabilidad con relación a la media del Sistema. Es pertinente agregar que el Banco se encuentra trabajando en diversos proyectos para potenciar la banca digital, hecho que se esperaría impacte positivamente en el mediano plazo en la reducción de los costos operativos. También se debe indicar que el Banco presenta riesgos estructurales propios del giro del negocio, toda vez que más del 75% de su cartera de créditos está concentrada en préstamos personales y de autos. Sin embargo, el 77.49% de la cartera del Banco cuenta con garantías. No menos importante es señalar que el Banco tiene espacios de mejora en temas relacionados a prácticas de Gobierno Corporativo, esto a pesar de los avances logrados por Banisi a lo largo de los últimos ejercicios.

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

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

- Diversificación de las fuentes de fondeo.
- Reducción en la concentración de los principales depositantes.
- Crecimiento sostenido de la cartera de créditos que conlleve no solo a una mayor diversificación de cartera, sino que también a una mayor participación de mercado en los segmentos de negocio donde actualmente opera.
- Disminución consistente del peso de los gastos operativos con relación a los ingresos financieros.
- Mayor número de bancos corresponsales
- Fortalecimiento y crecimiento constante del Índice de Adecuación de Capital.

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

- Incumplimiento de los planes de capitalización de utilidades y de aportes de capital para los siguientes cinco ejercicios.
- Deterioro sostenido en la calidad de la cartera de créditos, incluyendo cobertura de cartera con reservas por debajo de 100%.
- Incremento en la concentración de los principales depositantes, así como una reducción en los índices de renovación de depósitos.
- Flexibilización de las políticas del manejo del portafolio de inversiones.
- Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.
- Surgimiento de riesgos reputacionales que afecten al Banco o a la imagen de sus accionistas.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Banisi, S.A. cuenta con Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) a través de la Resolución N° 110-2007. El Banco inició operaciones el 31 de marzo de 2008, siendo subsidiaria en ese momento al 100% del Banco de Guayaquil S.A.

Cabe indicar que al momento de iniciar operaciones el Banco tuvo como razón social el nombre de Banco de Guayaquil (Panamá), S.A. Posteriormente, mediante Resolución SBP N° 0128-2011 del 27 de septiembre de 2011, la SBP autorizó la modificación de la razón social a Banisi, S.A. Por otra parte, el 14 de abril de 2014, mediante Resolución SBP N° 0041-2014, la SBP autorizó la venta del 100% de acciones del Banco a la sociedad Banisi Holding, S.A.

El Banco abrió su Casa Matriz en Panamá en junio de 2013, en línea con su estrategia de consolidación en el mercado panameño. Es así que, desde septiembre de 2013, el Banco inició la contratación local de un equipo de ventas comercial y de consumo, implementando productos y procesos enfocados en la sociedad panameña. Banisi es un Banco con enfoque en préstamos personales y préstamos de autos.

Como hecho de importancia, debe mencionarse que, de acuerdo con lo informado por la Gerencia del Banco, el 08 de marzo de 2018, en Junta General de Accionistas, se aprobó el incremento de capital por US$5.0 millones proveniente de nuevos aportes del accionista, así como la reinversión del 100% de las utilidades generadas durante el ejercicio 2017. De esta manera, se mantiene el incremento promedio anual de capital social de US$5.0 millones observado en el Banco desde el ejercicio 2014. Cabe señalar que, al 30 de septiembre de 2018, el capital social ascendió a US$35.0 millones.

Grupo Económico

El Banco es subsidiaria al 100% de Banisi Holding, S.A. (en adelante Banisi Holding), empresa panameña constituida el 27 de septiembre de 2013. Es de señalar que el Banco es la única sociedad que integra Banisi Holding, no existiendo más compañías de acuerdo con el reporte de Estados Financieros Auditados 2017 de Banisi Holding, S.A.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Junta Directiva y Plana Gerencial del Banco se presentan en el Anexo II del presente informe.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá:

Participación	Banisi				
Sistema Bancario	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Sep.18
Créditos Directos	0.15%	0.21%	0.30%	0.35%	0.39%
Depósitos Totales	0.26%	0.27%	0.31%	0.35%	0.42%
Patrimonio	0.16%	0.20%	0.27%	0.29%	0.34%

Fuente: SBP / Elaboración Equilibrium.

GESTIÓN DE RIESGOS

La Junta Directiva del Banco tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. Para la administración y vigilancia periódica de estos riesgos existen los siguientes comités: Comité de Auditoría, Comité de Crédito e Inversiones, Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales, Comité Ejecutivo, Comité de Gobierno Corporativo, y Comité de Tecnología.

Es de señalar que, por el negocio del Banco, este se encuentra expuesto a riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de mercado, riesgo operacional y al riesgo de prevención de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo. En adición a las políticas de internas para el monitoreo de los riesgos descritos, el Banco está sujeto a las regulaciones de la SBP.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

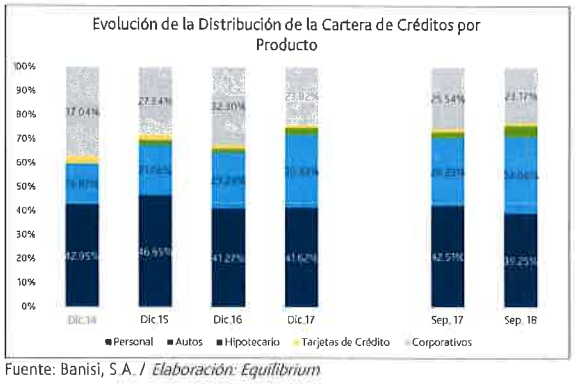
Al 30 de septiembre de 2018, Banisi registra activos totales por US$407.9 millones, nivel superior en 18.36% con respecto a septiembre de 2017. El mayor nivel de activos se explica fundamentalmente por la expansión de la cartera de préstamos (+21.6% interanual), así como por el crecimiento del portafolio de inversiones (+19.0% interanual). Cabe indicar que la cartera de préstamos se mantiene como el principal activo del Banco, representando el 79.39% del total a la fecha evaluada. Con referencia a la cartera de préstamos brutos, durante el periodo evaluado, el crecimiento interanual se dio tanto a nivel local (+23.48%), como en la cartera en el exterior (+10.3%). Cabe indicar que el objetivo del Banco es el mercado local. En este sentido, al 30 de septiembre de 2018, el 86.26% del total de créditos del Banco corresponde a cartera local[1], mientras que 13.74% restante corresponde a créditos desembolsados en Ecuador (84.91% y 15.09%, respectivamente, al 30 de septiembre de 2017).

Por otro lado, al analizar la cartera de créditos del Banco según tipo de crédito, se mantiene la concentración en créditos de consumo, los que representan el 76.83% del total de la cartera al 30 de septiembre de 2018 (74.46% al 30 de septiembre de 2017). Por su parte, la participación de los créditos corporativos disminuyó de 25.54% a 23.17% entre los periodos evaluados.

[1] Al 30 de septiembre de 2018, los créditos locales son exclusivos a Ciudad de Panamá. Banisi no mantiene colocaciones en el interior del país. Hasta el ejercicio 2016 se mantuvo operaciones en Zona Libre de Colón.

Con referencia a la distribución de la cartera de préstamos según tipo de producto, el Banco mantiene la concentración en préstamos personales y de autos, cuyas participaciones ascienden a 39.25% y 32.06% al 30 de septiembre de 2018 (42.51% y 28.29%, respectivamente, al 30 de septiembre de 2017). Cabe indicar que ambos productos son considerados el *core* del negocio del Banco, y, junto con el crédito hipotecario, fueron los productos que sustentaron el crecimiento de la cartera de créditos durante los últimos 12 meses. Respecto de la cartera hipotecaria, el Banco retomó la colocación de este producto en el ejercicio 2017, totalizando la cartera US$14.7 millones a la fecha de corte evaluada, luego de aumentar interanualmente en 138.40%.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de la composición de la cartera de préstamos según tipo de producto:

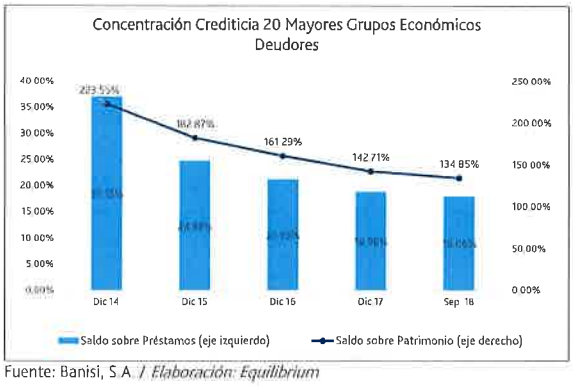


Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Es relevante mencionar que la cartera de préstamos personales otorgados a jubilados asciende a US$28.9 millones a la fecha de corte evaluada (equivalente al 8.93% de la cartera total de préstamos). El índice de vencidos de esta cartera se ha mantenido en niveles bajos desde el ejercicio 2015, ubicándose en 0.58% a la fecha de corte evaluada. El detalle de esta cartera resulta relevante debido a que son otorgados en garantía por las Series calificadas A, B, C, D y E de Bonos Corporativos Garantizados del Banco[2].

Con relación a la composición de la cartera según sector económico, al 30 de septiembre de 2018, el 76.83% del total de créditos corresponde a consumo personal (74.46% al 30 de septiembre de 2017), seguido muy por detrás de servicios con 6.39% del total de la cartera al 30 de septiembre de 2018 (7.82% a septiembre de 2017).

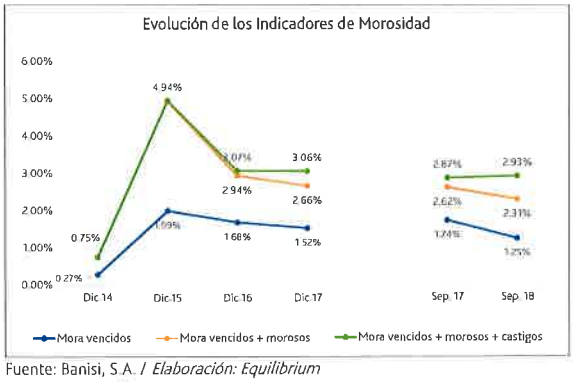
Con respecto a la concentración de los mayores deudores (consolidado a nivel de grupo económico), el saldo crediticio de los 20 mayores deudores equivale al 18.06% del total de la cartera de créditos del Banco. Cabe mencionar que, de considerar el saldo de los depósitos que mantienen como garantía, se reduciría la concentración de los 20 mayores deudores a 9.67% sobre el total de la cartera. Asimismo, la concentración de los 20 mayores grupos económicos deudores con respecto al patrimonio del Banco se ubicó en 134.85%. Ambos ratios de concentración mejoraron en comparación a lo observado en el ejercicio anterior, tal y como se puede ver en el gráfico siguiente:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

En lo que concierne a la calidad de cartera del Banco, se observa una disminución interanual de 12.52% en la cartera vencida, producto de castigos anualizados de US$2.5 millones, los cuales representan 0.8% del total de la cartera de préstamos al 30 de septiembre de 2018. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia del Banco, el mayor castigo de créditos obedece a un crédito empresarial puntual de US$1.2 millones, cuya actividad estaba ligada al sector de la construcción. Cabe agregar que dicha operación contaba con una garantía real que cubría en 2.5 veces la exposición crediticia. Por otro lado, la cartera morosa muestra un incremento interanual de 44.86% con relación a lo registrado al 30 de septiembre de 2017, producto de atrasos en créditos del segmento de Consumo principalmente en el rango entre 31 y 60 días.

En línea con la reducción de la cartera vencida, los ratios de morosidad del Banco mejoraron interanualmente, al ubicarse en 1.25% (1.74% a septiembre de 2017). Por su parte, en lo que respecta al ratio de mora que incorpora los castigos del Banco, éste se ubicó en 2.93%, ligeramente por encima del indicador de 2.87% registrado a septiembre de 2017. A continuación, se presenta la evolución de los indicadores de morosidad del Banco:

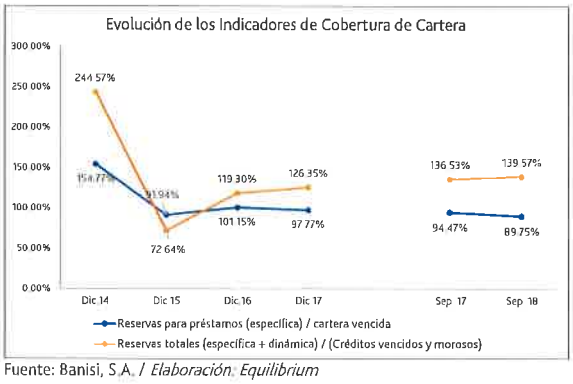


Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

En lo que respecta a las reservas específicas dentro de los activos del Banco, estas totalizaron US$2.9 millones al 30 de septiembre de 2018, luego de disminuir en 2.11% con

[2] Para mayor detalle ver Anexo II.

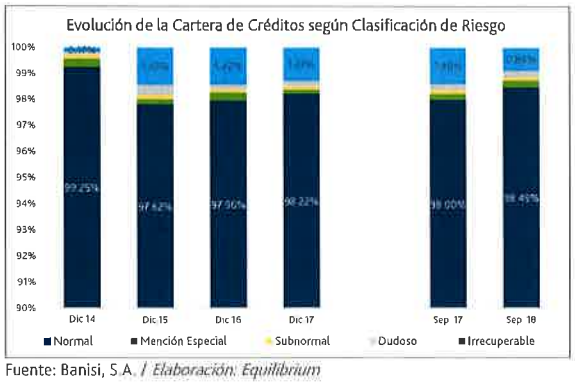
relación a septiembre de 2017, producto de la caída de la cartera vencida. Asimismo, de considerar la totalidad de reserva específica (incluye activo y patrimonio), esta muestra una reducción interanual de 16.89%. En contraparte, la reserva dinámica aumentó en 31.35% durante los últimos 12 meses, totalizando US$6.8 millones. Al 30 de septiembre de 2018, las reservas para préstamos cubren 89.75% de los préstamos vencidos mientras las reservas totales (incluyendo específica + dinámica) cubren 139.57% los préstamos vencidos y morosos. La evolución de los indicadores de cobertura de cartera de Banisi se muestra en el gráfico a continuación:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

La cartera de préstamos de Banisi mantiene garantías asociadas, entre las que destacan bienes muebles y depósitos pignorados, cuyo valor razonable equivale el 40.74% y 14.48% de la cartera total de préstamos directos.

En lo referente a la composición de la cartera del Banco según clasificación de riesgo del deudor, se observó mejoría con respecto a septiembre de 2017, en línea con los castigos realizados. En este sentido, la participación de las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable disminuyó de 1.78% a 1.26% interanualmente, mientras que la cartera Normal pasó de 98.00% a 98.49% durante el mismo periodo de tiempo, tal y como se puede observar en el gráfico siguiente:

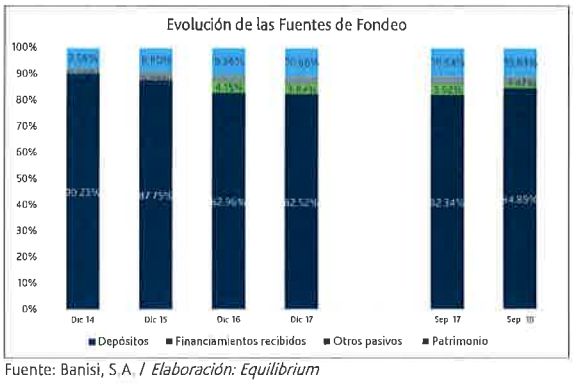


Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Cabe agregar que las provisiones específicas registradas por el Banco brindan una cobertura de 89.11% sobre los préstamos calificados como Subnormal, Dudoso e Irrecuperable (91.95% a septiembre de 2017).

Pasivos y Estructura de Fondeo

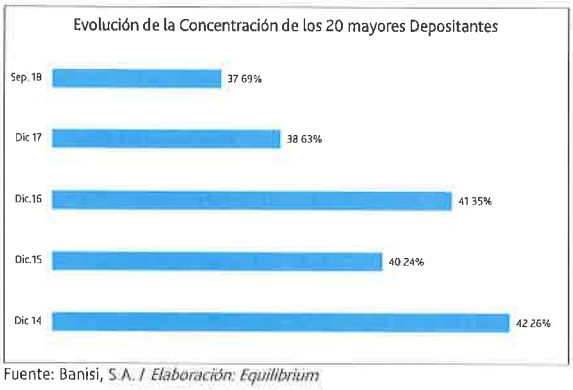
A la fecha de corte evaluada, la estructura de fondeo del Banco se mantiene concentrada en los depósitos del público, los mismos que registraron un crecimiento de 22.02% durante los últimos 12 meses, permitiendo que los pasivos totales asciendan a US$364.5 millones (+18.4% interanual). A continuación, se muestra la evolución de las fuentes de fondeo de Banisi:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

El dinamismo de los depósitos durante el primer semestre del ejercicio evaluado está en línea con los incrementos en tasas de interés pasivas del Banco, observándose principalmente un mayor crecimiento de los depósitos a plazo, tanto a nivel local como del exterior. Cabe indicar que los depósitos a plazo ascendieron a US$269.0 millones a la fecha de corte evaluada (+21.24% interanual), de los cuales el 67.70% corresponde a depósitos a plazo captados en el exterior y el 32.30% restante a depósitos a plazo locales. Por otro lado, respecto de los depósitos de ahorro, éstos aumentaron en 7.80% durante el periodo evaluado, llegando a totalizar US$39.5 millones. Los depósitos a la vista crecieron en 49.36% hasta alcanzar los US$37.8 millones.

A la fecha de análisis, el Banco mantiene el reto de disminuir la concentración en sus principales depositantes, esto a pesar de la tendencia a la baja observada desde ejercicios anteriores. En este sentido, al 30 de septiembre de 2018, los 20 mayores depositantes, concentran el 37.7% del total de depósitos del Banco. Cabe agregar que el riesgo de concentración se aminora en parte por el alto grado de renovación depósitos (94.7% al 30 de septiembre de 2018) y los años de vinculación de los principales depositantes del Banco, según información proporcionada por la Gerencia de Banisi. A continuación, se muestra la evolución de la concentración en los 20 mayores depositantes:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

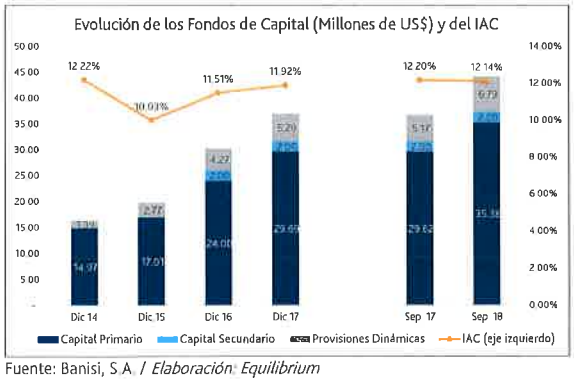
Los financiamientos recibidos de Banisi disminuyen en 55.56% interanualmente, totalizando US$6.0 millones. El menor saldo de financiamiento se explica por las amortizaciones del monto adeudado a Banco Sabadell, S.A. Resulta pertinente agregar que, dentro de los financiamientos recibidos, se incluye un préstamo subordinado por US$2.0 millones de la Corporación Interamericana de Inversiones otorgado en 2016, sobre una línea aprobada por US$3.0 millones. Este préstamo vence el 15 de octubre de 2023 y mantiene *covenants* financieros asociados a adecuación de capital, cartera vencida y cobertura de cartera vencida, los cuales, de acuerdo con información emitida por la Gerencia del Banco, se cumplen a la fecha de corte evaluada.

Cabe agregar que, con el objetivo de diversificar las fuentes de fondeo, Banisi ha inscrito un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US$50.0 millones. En este sentido, el 15 de octubre del presente ejercicio, el Banco emitió las Series A y B y por US$5.5 millones y US$2.6 millones respectivamente, y luego el 13 de noviembre, la Serie C por US$5.0 millones y el 12 de diciembre la Serie D por US$1.5 millones. Asimismo, el 21 de enero del presente ejercicio, estaría emitiendo la Serie E por US$1.0 millón. Dichas Series corresponden a emisiones garantizadas, cuya cobertura mínima debe ser del 120%. De acuerdo a la Certificación obtenida del Fiduciario, la cobertura que mantiene el Fideicomiso de garantías al 31 de diciembre de 2018 es de 127%. El detalle de esta emisión se muestra en el Anexo II del presente documento.

En referencia al patrimonio contable del Banco, éste ascendió a US$43.4 millones, luego de incrementar en 18.27% respecto a septiembre de 2017. El aumento del patrimonio se explica principalmente por el aporte de capital por US$5.0 millones aprobado en el mes de marzo en JGA, en línea con el acuerdo de aumentar el capital social en dicho monto durante los siguientes cinco ejercicios. Cabe agregar que, de acuerdo con lo señalado por la Gerencia del Banisi, el plan de fortalecimiento de capital del Banco incluye la capitalización de la totalidad de utilidades generadas en los siguientes cinco ejercicios. Cabe resaltar que las utilidades retenidas de los último 12 meses han sido impactadas por el efecto combinado de la constitución de la reserva inicial requerida bajo NIIF9 (US$1.2 millones) y un incremento en la reserva dinámica regulatoria (US$1.5 millones) requerido según el acuerdo 4-2013, acorde al crecimiento en la cartera préstamos.

Solvencia

Al 30 de septiembre de 2018, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de Banisi ascendió a 12.1%, ligeramente inferior al 12.2% registrado al 30 de septiembre de 2017, lo cual obedece a un mayor incremento en los activos ponderados por riesgo (+23.72%) que en el capital regulatorio (+23.07%) Cabe agregar que los fondos de capital primario (incluye reservas dinámicas) representan el 12.14% de los activos ponderados por riesgos a la fecha de corte evaluada (12.20% al 30 de septiembre de 2017). En el siguiente gráfico se observa la evolución del IAC de Banisi, así como la composición de los fondos de capital según tipo:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Es de señalar que el IAC de Banisi se mantiene por debajo del indicador promedio observado en el SBN (15.87% al 30 de septiembre de 2018). Asimismo, el Banco tiene como estrategia mantener el IAC por encima de 10.0% y se espera que el indicador continúe fortaleciéndose en los siguientes periodos producto de los planes de aportes de capital y capitalización de utilidades comentados anteriormente.

Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de septiembre de 2018, los ingresos financieros de Banisi totalizan US$17.8 millones, nivel superior en 20.51% a los ingresos observados 30 de septiembre de 2017. Los mayores ingresos se explican fundamentalmente por los mayores intereses ganados sobre la cartera de préstamos, los que aumentaron interanualmente en 19.47% y representan el 91.18% de los ingresos totales del Banco.

Por otro lado, los gastos financieros aumentaron interanualmente en 24.97%, en línea con la expansión interanual del saldo depósitos captados (+22.02%) y con la ligera alza de las tasas de interés pasivas. Como consecuencia de un mayor incremento de los gastos financieros con relación a los ingresos, el margen bruto se ajustó de 52.44% hasta 50.68%. Sin embargo, se debe señalar que, en términos absolutos, el resultado bruto aumentó en 16.45% entre los ejercicios analizados.

Con referencia al margen neto de intermediación, se observa un ligero ajuste en comparación a los periodos anteriores, debido al aumento gradual del costo de fondeo promedio

hasta alcanzar a 3.5% en septiembre de 2018, en línea con el mayor gasto de intereses sobre depósitos.

En lo que respecta a las comisiones netas, éstas disminuyen interanualmente en 10.07% debido a menores comisiones ganadas. Por otro lado, el gasto por provisiones para posibles préstamos incobrables se contrajo en 48.20% entre ejercicios, en línea con la mejora en la calidad de la cartera. Asimismo, al 30 de septiembre de 2018, Banisi registró otros ingresos por US$1.0 millón, superiores a los US$0.3 millones de otros ingresos registrados al 30 de septiembre de 2017.

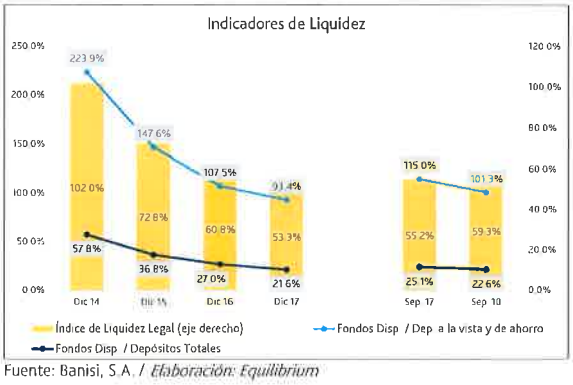
Con referencia a los gastos administrativo y generales, éstos aumentan interanualmente en 2.70% debido principalmente a mayores gastos de servicios profesionales y seguros. Cabe indicar que se observó una mejora en el ratio de gastos operativos sobre ingresos financieros, el cual pasó de 63.55% a 54.16% entre septiembre de 2017 y 2018. Se esperaría que esta tendencia continúe en los siguientes ejercicios, toda vez que el indicador todavía se ubica por encima del promedio del SBN (52.86% al 30 de septiembre de 2018), situación asociada al menor tiempo de operación del Banco con relación a otras entidades. Respecto a la eficiencia operacional, el indicador mejora de 71.52% a 66.08% entre los periodos evaluados.

Dicho todo lo anterior, la utilidad neta de Banisi ascendió a US$3.4 millones al 30 de septiembre de 2018, presentando un crecimiento interanual de 105.20%. El mayor resultado conllevó a un crecimiento del margen neto de 11.35% a 19.32%. Asimismo, la rentabilidad anualizada sobre los activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio promedio (ROAE) mostraron, a junio de 2018, adecuados niveles de 1.17% y 11.03%, respectivamente.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de septiembre de 2018, los fondos disponibles (efectivo + depósitos en bancos + portafolio de inversiones) de Banisi totalizaron US$78.3 millones, nivel superior en 9.91% al registrado al 30 de septiembre de 2017. El mayor saldo recoge principalmente el crecimiento del portafolio de inversiones, el cual es parcialmente contrarrestado por una disminución en depósitos a la vista. Cabe mencionar que los fondos disponibles están conformados en 18.40% por activos líquidos (efectivo y depósitos en bancos) y en 81.60% por inversiones. Con relación al portafolio de inversiones, éste aumentó en 19.05% durante los últimos 12 meses, totalizando US$64.3 millones. El crecimiento de las inversiones se explica principalmente por la mayor tenencia de VCNs locales, la compra de bonos corporativos extranjeros y la adquisición de notas del tesoro locales y del exterior. De esta manera, el portafolio de inversiones de Banisi quedó conformado principalmente por VCN locales (48.50%), bonos corporativos extranjeros (29.75%) y bonos corporativos locales (11.50%). Se debe señalar que el 100% de los títulos están clasificados a valor razonable.

Dicho lo anterior, los fondos disponibles brindan una cobertura de 101.31% sobre los depósitos a la vista y ahorros del Banco, mientras que la cobertura sobre depósitos totales es de 22.61%. En referencia al índice de liquidez legal, Banisi registró un ratio de 59.34% al 30 de septiembre de 2018, superior al 55.20% observado al 30 de septiembre de 2017. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los indicadores de liquidez de Banisi:



Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Respecto del calce entre activos y pasivos, a la fecha de corte evaluada, en términos globales Banisi presenta brechas negativas en todos los tramos de corto plazo debido a la concentración de los vencimientos de los depósitos, mientras que la cartera de préstamos tiene plazos superiores a los 5 años. Al respecto, resulta necesario recordar el alto porcentaje de renovación de los depósitos.

Ante requerimientos de liquidez, Banisi cuenta con las siguientes herramientas: i) líneas de financiamiento por US$18.0 millones, de las cuales mantiene disponibles el 66.67% al 30 de septiembre de 2018; ii) portafolio de inversiones registrado al 100% como disponible para la venta; iii) depósitos en bancos; y, iii) un Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones.

Banisi, S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de Dólares)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
ACTIVOS:						
Efectivo	260	301	240	220	208	195
Depósitos a la vista	23,921	8,436	20,667	15,929	8,804	8,231
Depósitos a plazo fijo	900	100	100	1,100	100	5,601
Efectivo y Equivalentes al efectivo	**25,081**	**8,837**	**21,007**	**17,249**	**9,112**	**14,026**
Inversiones disponibles para la venta	88,355	70,285	49,141	53,997	53,434	64,281
Total Inversiones	**88,355**	**70,285**	**49,141**	**53,997**	**53,434**	**64,281**
Total de Fondos Disponibles	**113,436**	**79,122**	**70,148**	**71,246**	**62,546**	**78,307**
Préstamos	**99,005**	**158,216**	**235,946**	**266,420**	**282,077**	**323,848**
Sector interno	89,376	147,284	186,089	226,249	242,944	279,366
Sector externo	9,629	10,932	49,857	40,171	39,134	44,482
Créditos vigentes	98,266	150,413	229,017	259,433	274,563	316,379
Créditos morosos	468	4,654	2,975	2,363	3,217	3,423
Créditos vencidos	271	3,150	3,954	4,625	4,298	4,046
Vencidos y morosos	738	7,803	6,929	6,988	7,515	7,469
Menos:						
Provisión para posibles préstamos incobrables	419	1,052	1,993	2,960	2,970	2,898
Préstamos y descuentos netos	**98,586**	**157,164**	**233,953**	**263,460**	**279,108**	**320,950**
Intereses acumulados por cobrar	1,505	1,761	2,244	2,124	2,747	2,719
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	2,070	1,920	1,578	1,327	1,264	1,214
Activos intangibles	856	972	637	477	365	476
Impuesto sobre la renta diferido	101	263	498	498	742	893
Otros activos	1,011	3,865	4,300	5,505	4,826	3,345
TOTAL DE ACTIVOS	**217,564**	**245,068**	**313,359**	**344,638**	**351,597**	**407,904**
PASIVOS:						
A la vista locales	14,226	11,209	15,080	10,762	14,400	24,276
A la vista extranjeros	23,523	23,347	22,079	14,547	18,173	13,523
Depósitos a la vista	**37,749**	**34,556**	**37,159**	**25,308**	**32,573**	**37,799**
Ahorro locales	7,547	7,399	16,352	23,834	20,832	23,774
Ahorro extranjeros	5,360	11,661	11,728	12,806	13,557	15,724
Depósitos de ahorro	**12,907**	**19,060**	**28,079**	**36,641**	**34,389**	**39,498**
A plazo fijo locales	44,767	55,642	64,088	71,667	74,403	86,830
A plazo fijo extranjeros	100,875	105,780	130,648	150,173	148,783	182,137
Depósitos a plazo	**145,642**	**161,423**	**194,735**	**221,840**	**223,186**	**268,968**
Total de depósitos	**196,298**	**215,038**	**259,974**	**283,789**	**290,148**	**346,266**
Financiamientos recibidos			13,000	13,500	13,500	6,000
Pasivos varios	4,814	8,471	9,176	10,671	10,466	12,260
TOTAL DE PASIVOS	**201,112**	**223,509**	**282,151**	**307,960**	**314,114**	**364,525**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:						
Acciones comunes	15,000	20,000	27,000	30,000	30,000	35,000
Cambios en valores disponibles para la venta	92	-66	90	277	113	-134
Reserva regulatoria	1,387	4,616	6,575	6,580	7,430	7,526
Utilidad del ejercicio	720	265	2,320	1,679	2,649	3,446
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	(747)	(3,256)	(4,776)	(1,858)	(2,708)	(2,460)
TOTAL PATRIMONIO	**16,452**	**21,559**	**31,208**	**36,678**	**37,484**	**43,378**
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**217,564**	**245,068**	**313,359**	**344,638**	**351,597**	**407,903**

ESTADO DE GANANCIA O PÉRDIDA (En miles de Dólares)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
Ingresos Financieros	**8,507**	**11,852**	**16,855**	**14,803**	**20,300**	**17,838**
Intereses ganados sobre préstamos	0	9,259	15,287	13,615	18,674	16,265
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	0	6	18	38	62	97
Intereses ganados sobre inversiones en valores	0	2,587	1,550	1,150	1,563	1,476
Gastos Financieros	**4,885**	**6,058**	**7,805**	**7,039**	**9,633**	**8,797**
Resultado financiero bruto	**3,622**	**5,794**	**9,050**	**7,763**	**10,667**	**9,041**
Comisiones ganadas	3,870	5,328	6,244	5,214	6,892	4,730
Gastos de comisiones	1,011	969	379	128	183	156
Comisiones netas	**2,859**	**4,358**	**5,865**	**5,086**	**6,709**	**4,573**
Resultado financiero antes de provisiones	**6,481**	**10,152**	**14,915**	**12,849**	**17,376**	**13,614**
Provisiones para préstamos incobrables	(157)	940	1,512	1,654	2,286	857
Resultado financiero después de provisiones	**6,638**	**9,212**	**13,403**	**11,195**	**15,090**	**12,757**
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	811	40	67	14	14	(8)
Otros	228	355	413	291	596	1,014
Otros ingresos	**1,039**	**395**	**480**	**304**	**610**	**1,006**
Total de ingresos de operación, neto	**7,677**	**9,607**	**13,883**	**11,499**	**15,699**	**13,763**
Gastos generales y administrativos	**6,981**	**9,166**	**11,157**	**9,407**	**12,613**	**9,661**
Gastos de personal	3,041	4,126	4,660	3,660	4,888	3,636
Honorarios y servicios profesionales	1,319	1,764	1,703	1,750	2,027	1,955
Depreciación y Amortización	726	876	1,081	738	979	624
Otros gastos	1,894	2,400	3,714	3,260	4,720	3,447
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**696**	**441**	**2,726**	**2,092**	**3,086**	**4,102**
Impuesto sobre la renta corriente	0	243	641	413	832	656
Impuesto sobre la renta periodo anterior	8	95	0	0	0	0
Impuesto diferido	(33)	(162)	(235)	0	(395)	0
UTILIDAD NETA	**720**	**265**	**2,320**	**1,679**	**2,649**	**3,446**

Banisi S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
LIQUIDEZ						
Disponible[1] / Depósitos totales	12.78%	4.11%	8.08%	6.08%	3.14%	4.05%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	49.51%	16.48%	32.20%	27.84%	13.61%	18.15%
Disponible / Activos	11.53%	3.61%	6.70%	5.00%	2.59%	3.44%
Activos líquidos + Inversionees / Depósitos totales	57.79%	36.79%	26.98%	25.11%	21.56%	22.61%
Préstamos netos / Depósitos totales	50.22%	73.09%	89.99%	92.84%	96.20%	92.69%
Préstamos netos / Fondeo total	50.22%	73.09%	85.71%	88.62%	91.92%	91.11%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	42.26%	40.24%	41.35%	0.00%	38.63%	37.69%
Disponible / 20 mayores depositantes (en veces)	0.30	0.10	0.20	N.D.	0.08	0.11
Índice de Liquidez Legal (al corte)	102.00%	72.75%	60.82%	55.20%	53.31%	59.34%
CAPITAL						
IAC[2] (mínimo 8%)	12.22%	10.03%	11.51%	12.20%	11.92%	12.14%
Capital Primario / Activos ponderados por riesgo	12.22%	10.03%	10.75%	10.75%	11.27%	11.59%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	12.22	10.37	9.04	8.40	8.38	8.40
Pasivos totales / Activos totales	92.44%	91.20%	90.04%	89.36%	89.34%	89.37%
Pasivos totales / Capital y Reservas	12.27	9.08	8.40	8.42	8.39	8.57
Préstamos brutos / Patrimonio	6.02	7.34	7.56	7.26	7.53	7.47
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	4.49%	36.20%	22.20%	19.05%	20.05%	17.22%
Compromiso patrimonial[3]	-6.49%	9.90%	-4.29%	-6.96%	-5.28%	-6.81%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Cartera vencida / Préstamos brutos	0.27%	1.99%	1.68%	1.74%	1.52%	1.25%
Reservas para préstamos / Cartera pesada[4]	95.47%	91.94%	97.65%	91.95%	91.69%	89.11%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.75%	4.93%	2.94%	2.62%	2.66%	2.31%
(Créditos vencidos, morosos y castigados) / (Préstamo brutos + castigos)	0.75%	4.94%	3.07%	2.87%	3.06%	2.93%
Reservas para préstamos / Cartera vencida	154.77%	91.94%	101.15%	94.47%	97.77%	89.75%
Reservas dinámica / Préstamos brutos	1.40%	1.75%	1.81%	1.94%	1.88%	2.10%
(Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencidos y morosos)	244.57%	72.64%	119.30%	136.53%	126.35%	139.57%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	37.15%	24.92%	21.33%	N.D.	18.96%	18.06%
RENTABILIDAD						
ROAE[5]	4.60%	1.39%	8.79%	N.D.	7.71%	11.03%
ROAA[6]	0.36%	0.11%	0.83%	N.D.	0.80%	1.17%
Margen financiero[7]	42.58%	48.89%	53.69%	52.44%	52.55%	50.68%
Margen operacional neto[8]	90.24%	81.06%	82.37%	77.68%	77.34%	77.15%
Margen neto[9]	8.47%	2.23%	13.76%	11.35%	13.05%	19.32%
Rendimiento sobre préstamos	0.00%	7.20%	7.76%	N.D.	7.21%	7.23%
Rendimiento sobre inversiones	0.00%	3.26%	2.60%	N.D.	3.05%	3.20%
Rendimientosobre activos productivos[4]	4.01%	5.28%	6.21%	N.D.	6.24%	6.31%
Costo de fondeo promedio	2.49%	2.95%	3.20%	N.D.	3.34%	3.51%
Spread financiero	1.52%	2.33%	3.01%	N.D.	2.90%	2.80%
Otros ingresos / Utilidad neta	144.19%	149.28%	20.69%	18.13%	23.01%	29.19%
EFICIENCIA						
Gastos operativos / Activos totales promedio	3.48%	3.96%	4.00%	N.D.	3.79%	3.42%
Gastos operativos / Ingresos financieros	82.06%	77.34%	66.20%	63.55%	62.14%	54.16%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	192.75%	158.21%	123.29%	121.18%	118.25%	106.87%
Gastos de personal / Ingresos financieros	15.51%	14.89%	10.10%	11.82%	9.98%	10.96%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.33%	1.12%	0.72%	N.D.	0.72%	0.69%
Eficiencia operacional[10]	92.84%	86.91%	72.48%	71.52%	70.13%	66.08%
INFORMACIÓN ADICIONAL						
Ingresos anualizados por intermediación (US$ miles)	11,366	16,210	22,720	N.D.	27,009	29,532
Costos anualizados de intermediación (US$ miles)	5,896	7,027	8,184	N.D.	9,816	11,602
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (US$ miles)	5,470	9,183	14,535	N.D.	17,193	17,929
Número de deudores	3,723	6,775	9,202	N.D.	11,977	N.D.
Crédito promedio (US$)	26,593	23,353	25,641	N.D.	23,552	N.D.
Número de oficinas	1	1	1	1	1	2
Castigos del ejercicio (US$ miles)	-	19	313	687	1,148	2,070
Castigos anualizados (US$ miles)	-	19	313	N.D.	1,148	2,531
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados)	0.00%	0.01%	0.13%	N.D.	0.41%	0.78%

[1] Disponible = Efectivo y depósitos en bancos

[2] Indice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

[3] Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio

[4] Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

[5] Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio$_t$+ Patrimonio$_{t-1}$) / 2)

[6] Return On Average Assets= Utilidad neta 12 meses / ((Activo$_t$+ Activo$_{t-1}$) /2)

[7] Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

[8] Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

[9] Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

[10] Gastos generales y administrativos / Resultado antes de gastos generales y administrativos, y de provisiones

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANISI, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.18)*	Calificación Actual (Al 30.09.18)	Definición de Categoría Actual
Entidad	BBB.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones (Serie A por US$5.5 millones)	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones (Serie B por US$2.575 millones)	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones (Serie C hasta por US$5.0 millones)	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones (Serie D hasta por US$1.5 millones)	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones (Serie E hasta por US$1.0 millón)	-	*(nueva)* 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.

**Sesión de Comité del 6 de diciembre de 2018.*

ANEXO II
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS – BANISI, S.A.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta US$50 millones

	SERIES GARANTIZADAS				
	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Monto:	US$5.5 millones	US$2.575 millones	US$5.0 millones	US$1.5 millones	US$1.0 millones
Tasa de Interés:	4.50%	5.0%	5.0%	5.0%	4.50%
Pago de interés:	Trimestral				
Pago de Capital:	Al vencimiento				
Fecha de oferta:	11 de octubre de 2018		09 de noviembre de 2018	12 de diciembre de 2018	17 de enero de 2019
Plazo:	2 años	3 años	3 años	3 años	2 años
Fecha de vencimiento:	15 de octubre de 2020	15 de octubre de 2021	13 de noviembre de 2021	14 de diciembre de 2021	21 de enero de 2021
Periodo de gracia:	No aplica				
Destino de fondos:	Capital de trabajo – crecimiento de cartera				
Garantías:	Fideicomiso de cartera de préstamos personales otorgados a jubilados por un valor no menor a 120% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.				
Covenants Financieros:	Ninguno				

Fuente: Banisi, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO III
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BANISI, S.A.

ACCIONISTAS AL 30.09.18

Accionistas	Participación
Banisi Holding, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Banisi / *Elaboración: Equilibrium*

DIRECTORIO AL 30.09.18

Directorio	
Juan Emilio Lasso Alcívar	Presidente
Esteban Noboa Carrión	Secretario
Santiago Lasso Alcívar	Director
Miguel Macías Yeroví	Director
Euvenia Touriz Mawyin	Director Independiente
Iván Correa Calderón	Director
David Plata Vásquez	Director Independiente
Yanina Aparicio Barrios	Tesorera

Fuente: Banisi / *Elaboración: Equilibrium*

PLANA GERENCIAL AL 30.09.18

Plana Gerencial	
Juan Emilio Lasso Alcívar	Presidente Ejecutivo
Arturo Serrano Salgado	Vicepresidente Ejecutivo - Gerente General
Ricardo Tabash Espinach	Vicepresidente de Negocios
Paulo Jacome Burgos	Vicepresidente de Tecnología
Kathia Serrano Durant	Vicepresidente de Operaciones
Jorge Fabara Ayala	Vicepresidente de Riesgos

Fuente: Banisi / *Elaboración: Equilibrium*

© 2018 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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