Equilibrium

Panamá, 2 de noviembre de 2018.

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

Atención: Licda. Olga Cantillo
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento según la revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2018, que el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A., decidió ratificar la calificación A-.pa otorgada como Entidad a **Capital Bank, Inc. Y Subsidiarias**, así como ratificar la calificación A-.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 millones. Asimismo, Equilibrium ratifica la categoría EQL 2.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por 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	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$100 millones	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 Valores Comerciales Negociables hasta por US$50 millones	EQL 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
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: _____
Fecha: 6 NOV 2018

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.

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 2 de noviembre de 2018

Contacto:
(507) 214 3790

Linda Tapia
Analista Asociado
etapia@equilibrium.com.pa

Cecilia González
Analista
cgonzalez@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	A-.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A-.pa
Valores Comerciales Negociables Rotativos	EQL 2.pa
Perspectiva	*Estable*

(*) 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 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Intermedios al 30 de junio de 2017 y 2018 de Capital Bank, Inc. y Subsidiarias. 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 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A-.pa otorgada como Entidad a Capital Bank, Inc. y Subsidiarias (en adelante, CB o el Banco). Asimismo, mantuvo la calificación A-.pa a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$100.0 millones[1], así como la categoría EQL 2.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) de hasta US$50.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.
la decisión de ratificar las calificaciones otorgadas recoge los adecuados indicadores de solvencia exhibidos por el Banco, a lo cual se suma las mejoras graduales alcanzadas a nivel de calidad de cartera de colocaciones, ubicándose el Banco de manera favorable respecto al promedio del Sistema Bancario Nacional. Asimismo, la calificación recoge mejoras exhibidas en el calce contractual entre activos y pasivos, a lo cual se suman ciertos limitantes ante un potencial riesgo de estrés de liquidez que incluyen un alto porcentaje de renovación de sus depósitos, la tenencia de inversiones de fácil realización, la disponibilidad de líneas de crédito, así como el acceso al mercado de capitales a través de la emisión de Bonos y/o Valores Comerciales Negociables. Se resalta igualmente la tendencia decreciente en la concentración de los 20 mayores depositantes.

No obstante lo anterior, limita al Banco poder contar con una mayor calificación los ajustados indicadores de rentabilidad que presenta producto de la presión que ejerce en los resultados la carga operativa. En este sentido, CB reporta un ratio de eficiencia operacional que lo coloca de manera desfavorable al compararlo con el promedio del Sistema. Adicionalmente, los resultados podrían seguir viéndose presionados dentro de un contexto de menor dinamismo, más aun, considerando el reenfoque hacia créditos de pequeña y mediana empresa (PYMES) realizado por el Banco, segmentos que usualmente requieren de un mayor nivel de reservas producto del riesgo que implican. Por otro lado, el desempeño del Banco se encuentra fuertemente influenciado por ingresos provenientes de comisiones, los cuales resultan más sensibles por estar expuestos a eventuales cambios regulatorios. Otra limitante que resaltar al corte de análisis está asociada al nivel de cobertura que las reservas brindan a la cartera problema del Banco. En este sentido, se muestra un ajuste en los indicadores de cobertura que estarían asociados a castigos de cartera realizados por el Banco, conllevando a que CB se posicione de forma desfavorable con respecto al Sistema. El Banco sustenta lo anterior en el alto porcentaje de su cartera que cuenta con garantías reales, las cuales se deducen al momento de constituir las reservas.

[1] El programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$100 millones ha sido autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, según resolución SMV-751-16 de 17 de noviembre de 2016.

Finalmente, Equilibrium seguirá monitoreando la evolución de la calidad de cartera, cobertura con reservas y rentabilidad del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en el nivel de riesgo de Capital Bank.

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

- Mejora en los indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa, ubicándose consistentemente por encima de los bancos pares.
- Mejora en los indicadores de cobertura de los créditos vencidos con reservas.
- Disminución gradual en sus indicadores de morosidad.
- Aumento en la escala operativa del Banco, de modo que se perciba un incremento en su *market share* con respecto a los activos del Sistema Bancario Nacional (SBN).
- Incorporación de un mayor número de bancos corresponsales de primer orden a nivel internacional.

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

- Aumento en los indicadores de morosidad, acentuando el ajuste en la cobertura de la cartera morosa con reservas.
- Ajuste en los indicadores de liquidez del Banco que a su vez comprometa la posición de calce de la Entidad.
- Reducción en los niveles de rentabilidad por menor eficiencia operativa o márgenes más estrechos para absorber los gastos por reservas.
- Incremento en la concentración en mayores depositantes y de deudores.
- Surgimientos no esperados de riesgos reputacionales que afecten la operatividad del Banco.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Capital Bank, Inc. (en adelante, CB o el Banco) fue constituido el 3 de agosto de 2007, iniciando operaciones en el 2008. Opera bajo una Licencia General emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá. El Banco se constituyó a partir del aporte de capital de empresarios panameños, los mismos que cuentan con experiencia en los segmentos de construcción, comercio, hotelería, entre otras industrias.

Durante sus primeros años, el Banco se concentró en el negocio de banca corporativa y banca privada en la Zona Libre de Colón y en la ciudad de Panamá. En los primeros cuatro años de operaciones, el Banco mantuvo un enfoque corporativo dirigido principalmente a grandes empresas con ofertas relacionadas a capital de trabajo y adquisición de activos fijos. En tanto, a partir del año 2011, la Entidad incursionó en los segmentos de banca empresarial (mediana empresa) y banca de consumo.

A partir del 2016, el Banco reenfoca su estrategia de colocación de cartera hacia la pequeña y mediana empresa, reduciendo su exposición en la Zona Libre de Colón. Por otro lado, el Banco ha seguido colocando créditos a través de banca personas dentro de la cartera existente, aunque los mismos han tenido una menor participación sobre el total de préstamos.

Como parte de su estrategia de dirigirse a segmentos con una mejor relación rentabilidad-riesgo, el Banco suscribió en el 2016 un contrato de venta y cesión de créditos por US$124.2 millones. Estos créditos se vendieron a valor en libros y estaban relacionados a préstamos de banca personas (hipotecas y autos) con bajo rendimiento y plazos más largos.

Grupo Económico

Capital Bank es propiedad de un grupo de empresarios reconocidos localmente. Asimismo, posee el 100% de las acciones emitidas y en circulación de las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria	Actividad
Capital Factoring & Finance, Inc.	Compras con descuento de facturas emitidas por terceros.
Capital Business Center, S.A.	Se dedica a la tenencia y administración de bienes inmuebles.
Capital International Bank, Inc.	Banco off shore basado en Monserrat, Islas Vírgenes Británicas.
Capital Emprendedor, S.A.	Capacitación de pequeñas y medianas empresas.
Capital Trust & Finance Inc.	Negocio de fideicomiso.
Capital Leasing & Financial Solution, S.A.	Negocio de arrendamiento financiero
Óptima Compañía de Seguros, S.A.	Compañía de seguros, con licencia general para operar en los ramos de vida, generales y fianzas.
Invest Land & Consulting Group Corp.	Administración y venta de inmuebles.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Capital Bank se presentan en el Anexo II del presente informe. Al 27 de marzo de 2018 se escogió una nueva JD en la cual se incorpora al señor Louis Ducruet como Secretario en reemplazo del señor Jack Silvera y a la señora Patricia Planells como Directora Independiente. La SBP dio su autorización para inscribir en Registro Público, encontrándose en este proceso.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla la participación del Banco en cuanto a préstamos internos, depósitos y patrimonio con respecto al SBN (base consolidada):

Participación Sist. Bancario	Capital Bank, Inc.			
	2015	2016	2017	Jun.18
Créditos Internos	2.16%	1.69%	1.68%	1.70%
Depósitos Totales	1.41%	1.22%	1.26%	1.33%
Patrimonio	1.41%	1.33%	1.27%	1.26%

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

Al 30 de junio de 2018, el 89.63% de las operaciones del Banco (88.63% al cierre de 2017) se sustentan en operaciones locales, principalmente en el segmento corporativo (49.71%) y construcción (14.11%). En el exterior mantienen el 10.36% de los créditos, de los cuales 40.57% corresponde al segmento corporativo y 36.84% a operaciones prendarias.

GESTIÓN DE RIESGOS

Capital Bank cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual agrupa las políticas y procesos aplicables a cada una de las tipologías de riesgo a las cuales la Entidad se encuentra expuesta. La Vicepresidencia de Riesgos reporta directamente al Comité de Riesgos y éste a su vez reporta a la Junta Directiva. Según su Manual de Gobierno Corporativo, el Comité de Riesgos sesiona por lo menos una vez cada trimestre, el mismo que debe estar integrado por no menos de dos miembros de la Junta Directiva, uno de los cuales deberá pertenecer al Comité de Auditoría.

Equilibrium considera que la gestión integral de riesgos de CB es adecuada respecto a sus procedimientos, los cuales se enmarcan dentro de lo requerido por la regulación local.

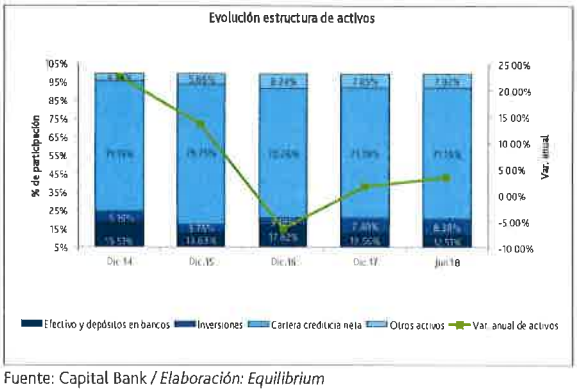
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2018, los activos del Banco suman US$1,429.4 millones, aumentando 3.38% en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior. Este comportamiento se encuentra explicado por el incremento interanual de las inversiones financieras (+72.87%) y, en menor medida, por los préstamos netos (+0.81%). Por otro lado, lo anterior fue contrarrestado en parte por la reducción en los fondos disponibles (-6.66%), producto de la intención del Banco de

rentabilizar su liquidez, lo que explica el incremento en inversiones mencionado anteriormente.

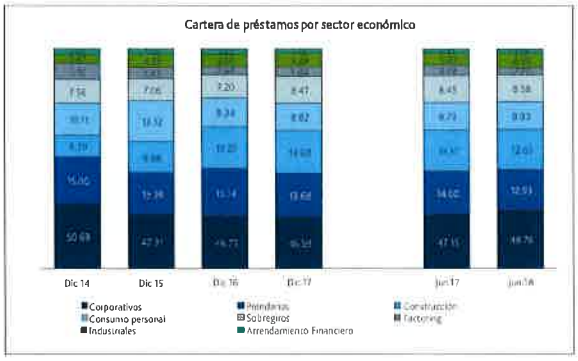
En lo que respecta a la estructura de activos del Banco, no se observan variaciones significativas, manteniéndose la cartera de créditos con igual participación que en el 2017 (71.19%), mientras que las inversiones siguen ganando representatividad en detrimento de los fondos disponibles, tal y como se observa en la siguiente gráfica:



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Al analizar la cartera de préstamos por tipo, destaca la mayor variación en términos absolutos de los créditos corporativos (+US$22.0 millones), neutralizado por la reducción en operaciones de *factoring* (-US$10.2 millones) y en créditos prendarios (-US$9.6 millones). Cabe señalar que, a nivel general, la plaza ha registrado una reducción en operaciones de *factoring* producto de los retrasos por parte del Gobierno en el pago de las facturas, conllevando a que las entidades financieras decidan reducir su exposición.

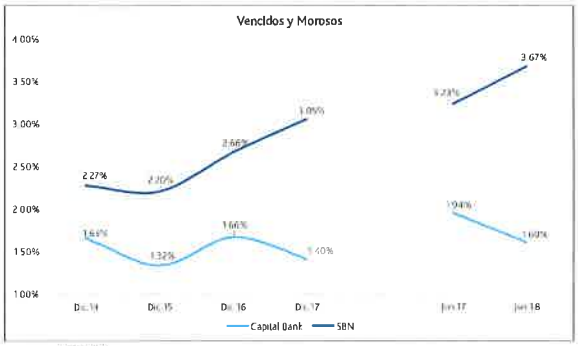
Por tipo de crédito, al 30 de junio de 2018, se mantiene la representatividad de los créditos corporativos con 48.76% (47.15% en el mismo periodo de 2017), seguido de créditos prendarios que pasaron de representar el 14.00% a junio de 2017 a 12.93% al corte de análisis, a lo cual se suman los préstamos para construcción que disminuyen de 13.11% a 12.65% durante el mismo periodo. Cabe mencionar que CB presenta una exposición de 3.90% de su portafolio en créditos a la Zona Libre de Colón, porcentaje que ha venido reduciendo en a lo largo de las últimas evaluaciones (4.10% al cierre de 2017).



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

El Banco refleja una moderada concentración a nivel de deudor, siendo que los 20 mayores deudores (saldo neto de depósitos) representan, al 30 de junio de 2018, el 18.58% de las colocaciones brutas, manteniéndose relativamente estables con respecto al mismo periodo de 2017 (18.64%).

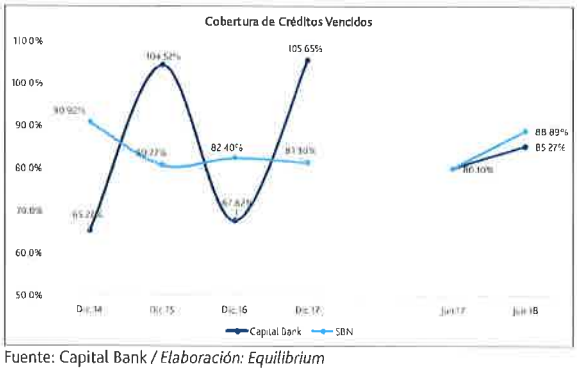
En cuanto a la calidad de la cartera, se evidencia un comportamiento favorable, ya que el indicador de morosidad (créditos morosos y vencidos) se reduce de 1.94% a 1.60% entre ejercicios, mientras que la mora real (incluye créditos castigados LTM) pasa de 2.43% a 2.20% en el mismo periodo de análisis. Este comportamiento se explica por la reducción de 22.31% en los créditos morosos, 15.92% en los créditos vencidos, así como en el incremento de los castigos de cartera. En la gráfica a continuación se muestra la evolución de la morosidad del Banco, la cual evidencia una tendencia favorable con respecto a la reportada por la media del SBN:



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

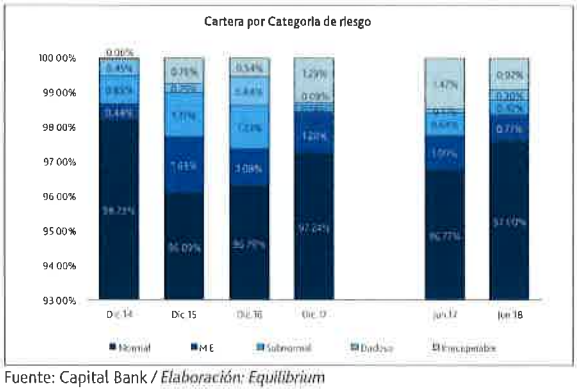
Es de señalar que la cartera morosa y vencida por operaciones de *factoring* se situó en US$2.5 millones al 30 de junio de 2018 (no se reportaba cartera morosa en el 2017), lo cual se traduce en un ratio de cartera deteriorada de 10.73%. A pesar de lo anterior, la baja participación de este producto permite que los indicadores globales de calidad de cartera del Banco no se vean afectados. Con respecto a los créditos destinados a Zona Libre de Colón, los mismos registran una mora de 8.15% al corte de análisis (15.54% a junio de 2017), la cual cuenta con garantías por el 108.39% del total de la cartera.

Con relación a los indicadores de cobertura, al 30 de junio de 2018, el Banco cuenta con reservas para posibles préstamos incobrables de US$10.5 millones, las mismas que proporcionan una cobertura sobre los créditos vencidos de 85.27%, por encima de la relación reportada al 30 de junio de 2017 (80.10%), aunque por debajo del promedio reportado por el SBN (88.89%). Asimismo, al incluir los créditos morosos, la relación cae a 70.30% al corte de análisis (65.10% a junio de 2017). No obstante, es de señalar que, de incluir la reserva dinámica al indicador, el ratio incrementaría a 162.8%, cubriendo en su totalidad la cartera morosa y vencida. Adicionalmente, es de indicar que el 60.54% de la cartera cuenta con garantías reales, las cuales se componen de hipotecas sobre bienes inmuebles (46.89% de los créditos), depósitos a plazo fijo (12.57%) y bienes muebles (1.08%).



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Al evaluar la cartera de préstamos por categoría de riesgo del deudor, se evidencia una reducción de la cartera pesada (Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) al pasar de 2.22% a junio de 2017 a 1.64% al corte de análisis, situándose por debajo de lo reportado en promedio por el SBN (2.91%). Dicha mejora se encuentra relacionada con los castigos realizados a lo largo de los últimos 12 meses, así como al desplazamiento de operaciones de otras categorías a Normal, tal y como se muestran en la gráfica a continuación:



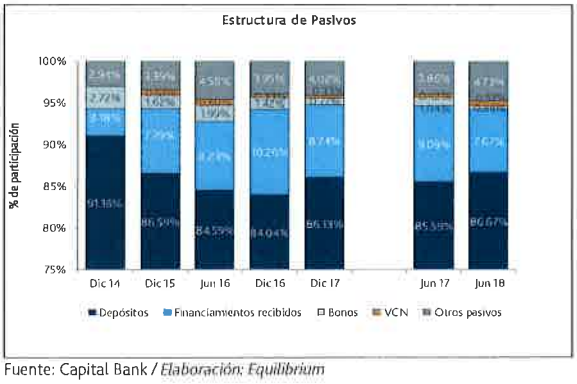
Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Pasivos y Estructura de Fondeo

Al 30 de junio de 2018, los pasivos registran un aumento interanual de 3.45%, totalizando US$1,268.2 millones. Este comportamiento se encuentra explicado por el incremento en los saldos de los depósitos captados de clientes (+4.76%), los mismos que pasan de US$1,049.2 millones a junio de 2017 a US$1,099.1 millones al corte de análisis, producto de aumentos en los depósitos de ahorros (24.49%) y depósitos a plazo (3.53%).

Las fuentes de fondeo se mantienen sin cambios, donde los depósitos representan el 86.67% de los pasivos totales y se componen en 71.05% por depósitos a plazos. Adicionalmente, los niveles de concentración de CB se mantienen moderados, siendo que sus 20 mayores depositantes representan 15.24% de los depósitos totales (19.10% a junio de 2017), continuando la tendencia decreciente mostrada en los últimos periodos revisados.

Respecto a los financiamientos recibidos, éstos disminuyen en 12.74% producto principalmente del vencimiento programado de operaciones, las cuales no fueron reemplazadas al cierre del primer semestre de 2018. Los Bonos Corporativos por pagar disminuyen en 64.19% producto del vencimiento de una Emisión por US$5.0 millones, retrocediendo esta partida a US$4.6 millones (Series P y Q dentro del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por US$70.0 millones – no calificado por Equilibrium). En el caso de los VCNs, éstos aumentan en US$2.1 millones o 41.16%. La estructura de las fuentes de fondeo se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Cabe indicar que el Banco mantiene créditos con el DEG Deustche y Triodos que les exigen cumplir contractualmente ciertos resguardos financieros. En este sentido, al 30 de junio de 2018, el Banco incumplió el índice de Concentración Crediticia Máxima de 20% al reportar una relación de 21.7%, producto del financiamiento de un proyecto de construcción, el cual llegó a su culminación el 30 de septiembre de 2018. El incumplimiento de dicho indicador ha sido notificado a las mencionadas instituciones, encontrándose en proceso de aprobación del "waiver".

En cuanto al patrimonio neto, al 30 de junio de 2018, el mismo totaliza US$161.2 millones, retrocediendo en 1.00% con respecto al cierre de 2017 producto principalmente del registro de las utilidades del periodo por US$5.1 millones, el pago de dividendos por US$3.4 millones (US$1.9 millones de las acciones comunes y US$1.5 millones de las acciones preferidas), así como el efecto negativo de la adopción de la NIIF 9 por US$2.5 millones. Históricamente, el pago de los dividendos ha estado cercano al 60% de las utilidades retenidas; no obstante, a junio de 2018 el mismo representa el 33.66% de las mismas.

Solvencia

Al 30 de junio de 2018, los fondos capital regulatorio representan el 15.84% de los activos ponderados por riesgos de acuerdo a las normas de adecuación de capital vigentes. Este nivel de capitalización se compara favorablemente con el mínimo de 8.0% exigido por la SBP y en línea con el promedio del Sistema (15.90%). Deduciendo las acciones preferidas y la provisión dinámica, el ratio sería de 9.25%, el cual sigue estando por encima de lo requerido por la regulación.

	Índice de Adecuación de Capital			
	2015	2016	2017	Jun.18
Capital Bank	14.45%	16.06%	15.84%	15.84%
SBN	15.30%	15.02%	16.10%	15.90%

Fuente: Capital Bank y SBP / *Elaboración: Equilibrium*

A partir del 1 de enero de 2018 fueron adoptadas las nuevas normas NIIF 9 y el impacto en los estados financieros fue de US$2.5MM sobre los resultados acumulados, monto que no afectó el índice de adecuación de capital del Banco.

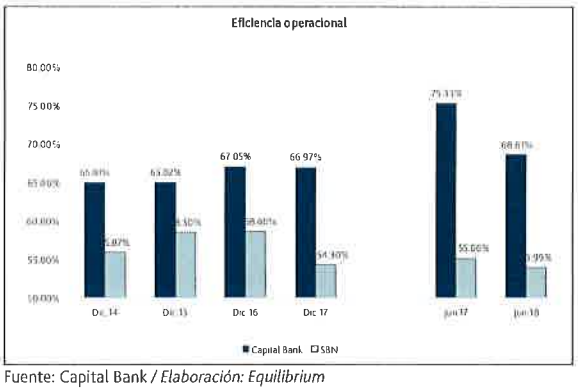
Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, la utilidad neta del Banco ascendió a US$5.1 millones, siendo mayor en 63.41% respecto al mismo periodo del año anterior, sustentada en los mayores ingresos financieros obtenidos de los intereses sobre préstamos e inversiones, principalmente. La reducción en colocaciones prendarias (cuyos intereses son menores) resultó en un incremento en el rendimiento de los créditos de 6.67% a 7.37% entre ejercicios, mientras que, por el lado de las inversiones, se da por el mayor volumen de las mismas.

Al 30 de junio de 2018, los ingresos financieros alcanzan US$39.2 millones, incrementándose en 6.68% con respecto al mismo periodo de 2017, explicado en el mayor dinamismo en los préstamos de consumo y la reducción en colocaciones prendarias. Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en 4.44%, debido a los mayores gastos por intereses por depósitos (+6.57%), contrarrestado en parte por los menores gastos de intereses sobre financiamientos y emisiones (-7.57%). Cabe resaltar que el Banco debe trabajar en la mejora de su costo de fondeo, el cual viene mostrando una tendencia al alza al pasar de 3.44% a 3.57% entre ejercicios. Lo anterior presiona el *spread* financiero pese al mayor rendimiento en sus activos productivos.

Producto de lo anterior, el margen financiero bruto del Banco se ubica en 54.80% al 30 de junio de 2018, por encima de lo reportado en el mismo periodo de 2017 (50.81%). Los mayores gastos de provisiones -que pasaron de US$1.5 millones a US$2.3 millones entre ejercicios- resultaron en un margen financiero neto de 48.90% al 30 de junio de 2018, el cual es superior al reportado en el mismo periodo del año anterior (46.76%). El resultado operacional de CB se beneficia por el ingreso de comisiones, las cuales totalizaron US$3.7 millones, aumentando en 52.86% con respecto al primer semestre de 2017, permitiendo absorber las mayores necesidades de reservas de cartera.

El Banco logra contener el crecimiento de sus gastos generales y administrativos, los cuales registran una variación interanual de 4.05%. Como resultado de lo anterior, se observa una mejora en el ratio de eficiencia, el mismo que pasa de 75.33% a 68.61% entre ejercicios, apoyados en mejores resultados en las comisiones comentadas anteriormente (ver gráfica abajo). No obstante, se debe indicar que aún queda espacio para mejorar al compararse dicho indicador de forma desfavorable con respecto al promedio del Sistema Bancario Nacional que se ubica en 53.99%.



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

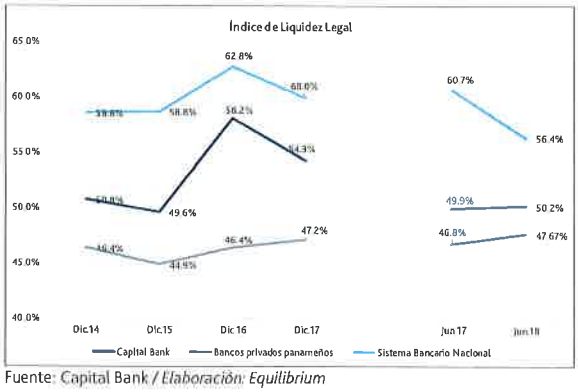
En relación con los indicadores de rentabilidad, el retorno anualizado promedio del accionista (ROAE) se situó en 7.62% al 30 de junio de 2018, incrementándose con respecto al mismo periodo del año anterior (5.75%), como resultado del crecimiento de la utilidad neta. El retorno anualizado sobre el activo promedio (ROAA) se ubicó en 0.86%, aumentando igualmente con relación a junio de 2017 (0.65%). No obstante, es importante mencionar que estos indicadores se siguen colocando por debajo del promedio reportado en promedio en el Sistema a junio de 2018 (13.53% y 1.55%, respectivamente).

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2018, los fondos disponibles e inversiones de CB ascienden a US$298.7 millones, registrando un incremento de 14.46% en comparación con el mismo periodo de 2017. Lo anterior se explica principalmente por el aumento de 72.87% en las inversiones. En cuanto a la composición, el 59.89% corresponde a efectivo y depósitos y 40.11% a inversiones. Esta últimas han mostrado un mayor dinamismo producto de la intención del Banco de mantener una buena parte de sus recursos en activos que le generen mayores rendimientos.

En referencia al portafolio de inversiones, se debe indicar que el mismo presenta una buena diversificación al mantener el 35.66% en Bonos, 22.12% en VCNs y 31.81% en Letras, Bonos y Notas del Tesoro (31.81%). Por país, el 52.80% del portafolio corresponde a instrumentos de Panamá y el 36.18% a Estados Unidos. Por calificación, el 60.31% se encuentra en valores que cuentan con grado de inversión internacional, 16.86% con calificación de corto plazo local, 8.21% con grado especulativo y 1.24% grado de inversión local. El 13.38% de los títulos no cuentan con calificación asignada; sin embargo, estos instrumentos corresponden a emisores locales de trayectoria comercial en Panamá.

En lo relacionado al nivel de liquidez legal, el Banco reporta un ratio de 50.15% al 30 de junio de 2018, el mismo que se encuentra por debajo del 56.37% reportado en promedio por el Sistema pero por encima del 47.67% de la Banca Panameña Privada y del mínimo requerido por la regulación local (30%). A continuación, el comportamiento de liquidez del Banco:



Fuente: Capital Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Para mantener niveles adecuados en el calce de sus operaciones activas y pasivas y diversificar las fuentes de fondeo, el Banco ha estado obteniendo financiamiento a través del mercado de valores colocando Bonos Corporativos.

En el análisis de brechas de liquidez, el Banco presenta un calce positivo en el tramo menor a 30 días, en vista de que el efectivo y depósitos, así como inversiones permiten cubrir la totalidad de las obligaciones mantenidos con vencimiento en el mismo plazo. En el tramo de los 31 a 90 días se observan descalces, sin embargo, los mismos son bajos con respecto a su patrimonio y se encuentra parcialmente mitigado por el alto nivel de renovación de depósitos que presentan (entre el 73% y 90% de renovación en los últimos seis meses), un portafolio de inversiones de fácil realización y disponibilidad de líneas de crédito (disponibilidad de 22.49% sobre US$125.4 millones). Por otro lado, CB tiene disponibilidad para emitir hasta US$208.2 millones entre Bonos y Valores Comerciales Negociables.

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA
(Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ACTIVOS						
Efectivo y efectos de caja	15,707	13,802	12,833	11,190	9,425	14,448
Depósitos a la vista en bancos locales y extranjeros	94,828	52,813	106,384	79,932	78,657	62,783
Depósitos a plazo en bancos locales y extranjeros	141,703	133,390	125,470	100,515	101,229	101,640
Total Efectivo y Bancos	**252,238**	**200,005**	**244,688**	**191,637**	**189,310**	**178,871**
Valores disponibles para la venta	67,111	53,802	43,734	69,302	103,286	119,805
Valores adquiridos bajo acuerdo de reventa	0	1,400	0	0	0	0
Total Inversiones	**67,111**	**55,202**	**43,734**	**69,302**	**103,286**	**119,805**
Total fondos disponibles	**319,349**	**255,207**	**288,422**	**260,939**	**292,596**	**298,676**
Préstamos						
Préstamos vigentes	914,059	1,122,987	965,435	1,001,192	995,399	1,014,621
Créditos vencidos y morosos	15,335	15,044	16,307	19,849	14,123	16,451
Créditos morosos	5,305	4,106	2,379	3,716	3,263	2,888
Créditos vencidos	10,030	10,939	13,928	16,131	10,860	13,563
Créditos castigados	1,140	1,158	5,570	1,166	4,195	3,330
Préstamos Brutos	**929,394**	**1,138,031**	**981,742**	**1,021,041**	**1,009,522**	**1,031,072**
Reserva para incobrables	6,547	9,126	8,662	8,986	10,330	10,463
Comisiones no devengadas	3,176	2,520	1,334	2,715	5,234	3,083
Préstamos Netos	**919,672**	**1,126,385**	**971,746**	**1,009,340**	**993,958**	**1,017,526**
Activos productivos	1,223,314	1,381,592	1,260,168	1,270,279	1,286,555	1,316,201
Intereses acumulados por cobrar	4,388	5,154	6,168	6,698	7,616	7,948
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	159	270	890	846	390	3,260
Activo fijo neto	10,686	10,762	56,930	56,592	55,451	53,983
Activos intangibles	0	4,543	7,227	6,902	8,371	7,635
Otros activos	38,294	65,219	41,914	41,359	37,801	40,324
TOTAL ACTIVOS	**1,292,548**	**1,467,540**	**1,373,297**	**1,382,675**	**1,396,183**	**1,429,352**
PASIVOS:						
Depósitos a la vista	212,063	195,402	145,405	153,521	156,886	142,165
Depósitos de ahorro	117,354	136,674	131,625	141,407	135,288	176,044
Depósitos a la vista y ahorro	**329,417**	**332,076**	**277,030**	**294,928**	**292,174**	**318,208**
Depósitos a plazo	699,102	748,401	705,005	720,805	720,110	736,844
Depósitos a plazo interbancarios	29,453	58,503	40,006	33,512	50,050	44,091
Depósitos a plazo	**728,555**	**806,903**	**745,011**	**754,317**	**770,160**	**780,935**
Total de depósitos	**1,057,972**	**1,138,979**	**1,022,041**	**1,049,245**	**1,062,334**	**1,099,143**
Financiamientos recibidos	33,350	97,346	117,993	111,431	107,834	97,239
Bonos por pagar	31,622	21,338	17,284	12,760	9,545	4,569
Valores Comerciales Negociables	0	8,000	4,032	5,122	4,097	7,230
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	3,562	5,183	6,743	0	0	0
Intereses acumulados por pagar	8,154	9,726	10,159	10,999	11,829	12,410
Cheques de gerencia y certificados	14,175	9,705	6,402	8,560	10,357	11,462
Operaciones con Seguros	0	12,978	20,440	18,847	16,890	16,359
Aceptaciones pendientes	159	270	890	846	390	3,260
Otros pasivos	11,611	11,914	10,153	8,024	10,082	16,488
TOTAL PASIVOS	**1,160,605**	**1,315,440**	**1,216,138**	**1,225,835**	**1,233,357**	**1,268,160**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:						
Acciones comunes	68,800	81,713	81,713	81,713	81,632	81,632
Acciones preferidas	42,515	47,000	47,000	47,000	47,000	47,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta	678	292	1,484	1,634	2,626	1,875
Reservas de capital	3,731	4,243	6,271	1,692	2,316	2,444
Exceso de reserva con respecto a NIIF	0	2,307	756	3,935	1,144	1,101
Reserva dinámica	10,224	14,537	15,017	15,305	15,258	15,212
Utilidad del periodo	10,959	12,505	9,982	3,121	10,138	5,100
Utilidades retenidas sin contar la utilidad del periodo	-4,964	-10,497	-6,182	1,360	1,668	5,820
Superávit por revaluación	0	0	1,118	1,081	1,044	1,007
TOTAL PATRIMONIO NETO	**131,943**	**152,100**	**157,159**	**156,841**	**162,826**	**161,191**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**1,292,548**	**1,467,540**	**1,373,297**	**1,382,675**	**1,396,183**	**1,429,352**

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PERDIDAS
(Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Ingresos Financieros	**59,556**	**72,872**	**77,275**	**36,776**	**77,526**	**39,231**
Ingresos de intereses sobre préstamos	57,974	70,174	74,833	35,304	74,180	36,696
Ingresos de intereses sobre depósitos	305	390	523	481	1,198	867
Ingresos de intereses sobre inversiones	1,276	2,308	1,919	992	2,148	1,668
Gastos Financieros	**31,221**	**35,695**	**39,983**	**20,480**	**41,736**	**21,388**
Gastos de intereses sobre depósitos	29,568	33,064	34,976	17,390	35,796	18,532
Gastos de intereses sobre financiamientos y bonos	1,653	2,631	5,007	3,089	5,940	2,855
Resultado financiero bruto antes de comisiones y provisiones	**28,335**	**37,177**	**37,292**	**16,296**	**35,789**	**17,843**
Ingresos por comisiones	8,489	10,510	8,660	4,670		5,934
Gastos de comisiones	2,300	3,250	4,161	2,279		2,280
Comisiones netas	6,189	7,259	4,604	2,390	7,988	3,654
Resultado financiero antes de provisiones	**34,525**	**44,436**	**41,896**	**18,687**	**43,778**	**21,497**
Provisiones por posibles incobrables	-43	3,737	5,106	1,490	5,863	2,312
Otras provisiones (inversiones, activos adjudicados, etc.)						22
Resultado financiero después de provisiones	**34,568**	**40,699**	**36,789**	**17,196**	**37,914**	**19,207**
Ingresos diversos, neto	1,902	5,201	7,452	3,436	8,213	3,776
Resultado Operacional Neto	**36,470**	**45,900**	**44,241**	**20,633**	**46,127**	**22,983**
Gastos Generales y Administrativos	**23,680**	**32,275**	**33,087**	**16,664**	**34,820**	**17,339**
Gastos operacionales generales	7,959	14,297	16,597	7,834	17,118	8,638
Gastos de personal y otras remuneraciones	14,070	16,171	14,841	7,294	14,627	7,189
Depreciaciones y Amortizaciones	1,652	1,807	1,648	1,536	3,075	1,512
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**12,790**	**13,625**	**11,154**	**3,968**	**11,307**	**5,644**
Impuesto sobre la renta, neto	1,831	1,120	1,173	848	1,170	545
UTILIDAD NETA	**10,959**	**12,505**	**9,982**	**3,121**	**10,138**	**5,100**

CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
LIQUIDEZ						
Disponible / Depósitos totales	23.8%	17.6%	23.9%	18.3%	17.8%	16.3%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	76.6%	60.2%	88.3%	64.98%	64.79%	56.21%
Disponible / Activos	19.5%	13.6%	17.8%	13.9%	13.6%	12.5%
Activos líquidos + inversiones / Depósitos totales	30.2%	22.4%	28.2%	24.87%	27.54%	27.17%
Préstamos netos / Depósitos totales	86.9%	98.9%	95.1%	96.2%	93.6%	92.6%
Préstamos netos / Fondeo total	79.2%	85.6%	79.9%	82.3%	80.6%	80.2%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	21.3%	21.4%	19.4%	19.10%	18.3%	15.24%
Disponible / 20 mayores depositantes	112.1%	81.9%	123.7%	95.6%	97.3%	106.8%
Índice de Liquidez Legal	50.8%	49.6%	58.2%	49.9%	54.3%	50.15%
CAPITAL						
IAC	15.7%	14.5%	16.1%	15.5%	15.8%	15.8%
Capital primario / Activos Ponderados por Riesgo	10.7%	10.0%	9.2%	10.5%	9.3%	9.3%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	8.8	8.6	7.7	7.8	7.6	7.9
Pasivos totales / Activos totales	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Pasivos totales / Capital y Reservas	9.3	8.8	8.1	8.2	8.4	8.6
Préstamos brutos / Patrimonio	7.0	7.5	6.2	6.5	6.2	6.4
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	11.6%	9.9%	10.4%	12.7%	8.7%	10.2%
Compromiso Patrimonial	6.7%	3.9%	4.9%	6.9%	2.3%	3.7%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Créditos vencidos / Préstamos brutos	1.1%	1.0%	1.4%	1.58%	1.08%	1.32%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	1.7%	1.3%	1.7%	1.94%	1.40%	1.60%
Créditos vencidos + morosos + castigados / (Préstamos brutos + castigos)	1.8%	1.4%	2.2%	2.43%	1.81%	2.20%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	65.3%	104.5%	67.6%	80.1%	105.7%	85.3%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos y morosos	42.7%	76.0%	57.8%	65.10%	81.2%	70.30%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.1%	1.3%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
(Reservas para préstamos + dinámica) / Créditos vencidos y morosos	109.4%	172.6%	149.8%	142.2%	189.3%	162.8%
Reservas para préstamos / Cartera Pesada	52.7%	35.2%	33.5%	39.6%	66.0%	62.0%
20 mayores deudores / Total de préstamos	13.9%	15.1%	19.2%	18.6%	n.d	18.6%
RENTABILIDAD						
ROAE	9.8%	8.8%	6.5%	5.75%	6.34%	7.62%
ROAA	0.9%	0.9%	0.7%	0.65%	0.73%	0.86%
Margen financiero (sólo intereses)	58.0%	61.0%	54.2%	50.81%	56.5%	54.80%
Margen operacional neto	61.2%	63.0%	57.3%	56.10%	59.50%	58.58%
Margen neto	18.4%	17.2%	12.9%	8.49%	13.08%	13.00%
Rendimiento sobre préstamos	6.7%	6.8%	7.1%	6.67%	7.45%	7.37%
Rendimiento sobre inversiones	2.7%	3.8%	3.9%	3.25%	2.92%	2.99%
Rendimiento sobre activos productivos	5.3%	5.6%	5.9%	5.7%	6.1%	6.2%
Costo de fondeo	3.0%	3.0%	3.3%	3.44%	3.5%	3.57%
Spread financiero	2.3%	2.6%	2.6%	2.3%	2.5%	2.6%
Otros ingresos / Utilidad neta	17.4%	41.6%	74.7%	110.1%	81.0%	74.0%
EFICIENCIA						
Gastos operativos / Total Activos promedio	2.0%	2.3%	2.3%	2.3%	2.5%	2.5%
Gastos operativos / Ingresos financieros	39.8%	44.3%	42.8%	45.3%	44.9%	44.2%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	83.6%	86.8%	88.7%	102.3%	97.3%	97.2%
Gastos de personal / Ingresos financieros	23.6%	22.2%	19.2%	19.8%	18.9%	18.3%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.6%	1.6%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%
Eficiencia operacional	65.0%	65.0%	67.0%	75.33%	66.97%	68.61%
Creditos brutos / Numero de personal	2,498	2,665	2,805	2,443	3,005	2,904
INFORMACIÓN ADICIONAL						
Ingresos por intermediación (US$ miles)	68,045	83,381	85,935	41,446	77,526	45,165
Costos de intermediación (US$ miles)	33,520	38,945	44,144	22,759	41,736	23,668
Resultado de la actividad de intermediación (US$ miles)	34,525	44,436	41,791	18,687	35,789	21,497
Número de deudores	6,140	9,414	7,905	7,907	n.d.	n.d.
Crédito promedio (En dólares)	151,367	120,887	124,193	129,131	n.d.	n.d.
Número de personal	372	427	350	418	336	355
Número de oficinas	5	5	7	7	7	7
Castigos anualizados (US$ miles)	1,140	1,158	5,570	5,047	4,195	6,359
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigos de últimos 12 meses)	0.1%	0.1%	0.6%	0.5%	0.4%	0.6%

Disponible = efectivo y depósitos en bancos

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

Compromiso Patrimonial = (Créidtos vencidos y morosos - reservas para préstamos) / Patrimonio

Cartera pesasa = Cartera subnormal, dudoso e irrecuperable

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

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

Margen financiero (sólo intereses) = (Ingresos por intereses - Gastos de intereses) / Ingresos por intereses

Margen operacional neto = utilidad de operación / Ingresos financieros

Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

Eficiencia operacional = Gastos generales y administrativos / Utilidad antes de gastos generales y administrativos y provisiones

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.17) *	Calificación Actual (Al 30.06.18)	Definición de Categoría Actual
Entidad	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas de las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$100.0 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 Valores Comerciales Negociables (hasta por US$50.0 millones)	EQL 2.pa	EQL 2.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados

**Informe Publicado el 18 de mayo de 2018*

ANEXO II
DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Moisés Cohen	Director – Presidente
Saúl Faskha	Director – Vicepresidente
Jack Silvera	Director – Secretario
Alberto Btesh	Director – Sub Secretario
Claudio Valencia	Director - Tesorero
Leo Cohen	Director - Subtesorero
Peter Miller	Director Independiente
Tomás Salterio	Director Independiente

Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Ramón Gilberto Pérez	VPE y Gerente General
Juan Carlos Aizpurúa	VPE de Banca Corporativa
Sabina de Polo	VPE de Banca Comercial y Sucursales
Santino Tapia	VPE de Banca Digital y Medios de Pago
Darío Herrera	VP Corporativo de Cumplimiento
Jenny Cornejo de Cruz	VP de Banca Privada
María Sofía Carranza	VP de Asesoría Jurídica
Jahir Cervantes	VP de Auditoría
Rodrigo Tejeira	VP de Riesgo
Alex Espino	VP de Tesorería e Inversiones
David Vega	VP de Tecnología, Operaciones y Proyectos
Gricel Berrios	VP de Capital Humano y Asuntos Corporativos
Juan Carlos Robles	VP de Control y Planificación Financiera

Fuente: Capital Bank / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM - CAPITAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 Millones

Emisor:	Capital Bank, Inc.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólar estadounidense
Monto Autorizado:	US$100.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Emitidos en Series, con plazos de 2,3,4,5,7 y 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa de Interés Promedio:	A opción del emisor
Pago de Capital:	Al vencimiento
Pago de Interés:	Trimestralmente
Redención Anticipada	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos en cualquier momento.
Respaldo:	Sin garantía
Series Vigentes al 30.06.2018	-
Saldo al 30 de junio de 2018:	US$-0-
Disponible:	US$100.0 millones

**El programa por US$100 millones fue autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, según resolución No. SMV-751-16 del 17 de noviembre de 2016. A la fecha del informe no cuenta con series colocadas en el mercado.*

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US$50.0 Millones

Emisor:	Capital Bank, Inc.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables
Moneda:	Dólar estadounidense
Monto Autorizado:	US$50.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	180 días, 270 días y 360 días
Tasa de Interés Promedio:	Tasas de 4.70%, 5.38% y 4.50%, respectivamente
Pago de Capital:	Al vencimiento
Pago de Interés:	Mensualmente
Redención Anticipada	En cualquier momento.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 30.06.2018	P y Q
Saldo al 30 de junio de 2018:	US$4.6 millones
Disponible:	US$45.4 millones

© 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.