Equilibrium

Panamá, 6 de febrero 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 la decisión del Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A., de asignar la calificación de B-.pa al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US$5.0 millones, así como asignar la calificación EQL 3-.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCNs) de hasta por US$10.0 millones, ambos emitidos por Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. La perspectiva es Estable.

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

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US$5.0 Millones)	*(nueva)* B-.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es más variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas que la categoría inmediata superior.
Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (Hasta por US$10.0 millones)	EQL 3-.pa	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.
Perspectiva	*Estable*	

La extensión ".pa" indica que está referida a una calificación local; 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

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

...A DE VALORES DE PANAMÁ, S.A
...cibido por:
...cha: 6 Febrero 2018

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

CORPORACIÓN BELLA VISTA DE FINANZAS, S.A. (MI ÉXITO)

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 5 de febrero de 2018

Contacto:
(507) 2143790

Cecilia Gonzalez
Analista
cgonzalez@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo
Lead Analyst
farroyo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Valores Comerciales Negociables Rotativos	EQL 3-.pa
Bonos Corporativos Rotativos	*(nueva)* B-.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. En la página web de la empresa (http://www.equilibrium.com.pa) 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 y 2016 de Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente del Emisor y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió otorgar la categoría B-.pa al Programa de Bonos Corporativos Rotativos (de hasta US$5.0 millones) y ratificar la calificación EQL 3-.pa al Programa de Valores Comerciales Rotativos (de hasta US$10.0 millones) de Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. (en adelante, CBVF o el Emisor). La perspectiva es Estable.

Las categorías otorgadas se sustentan en la dinámica exhibida en la cartera de préstamos del Emisor, la misma que muestra un crecimiento gradual en la base de sus activos productivos que posteriormente se plasma en una mayor generación. A esto se suma que una porción relevante de la cartera de préstamos ostenta el descuento directo como mecanismo de pago, lo cual es un mitigante parcial al riesgo de crédito asociado a los préstamos personales. Resulta relevante igualmente señalar el compromiso del Emisor de constituir gradualmente reservas que permitan aumentar la cobertura de la cartera problema, lo cual se plasma al corte de análisis al evaluar la cobertura de la morosidad calculada en base a cuotas. No menos importante resulta la experiencia que mantiene el Emisor en la industria de intermediación financiera en Panamá.

Por su parte, la calificación asignada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos, de hasta US$10.0 millones, considera igualmente la constitución de mejoradores a favor de las Series que se emitan dentro de dicho Programa, entre los cuales se encuentran la constitución de un Fideicomiso de Garantías cuyos activos corresponden a la cartera de préstamos, los mismos que deben brindar una cobertura de por lo menos 1.25 veces al saldo insoluto de las Series de Bonos en circulación, a lo cual se suma la fianza solidaria del Grupo Bella Vista Internacional.

No obstante, lo anterior, a la fecha limita a CBVF poder obtener una mayor calificación los ajustados indicadores de liquidez que ostenta, lo cual se profundiza al analizar los calces contractuales entre activos y pasivos, mostrando presión en varios tramos producto del vencimiento de VCNs y la toma de líneas bancarias de corto plazo. Asimismo, se pondera que, al medir la morosidad del Emisor por saldos, la misma se ubica por encima del promedio exhibido por otras Financieras calificadas por Equilibrium, mostrando a su vez una baja cobertura con reservas a pesar de los esfuerzos realizados por CBVF a lo largo de los últimos trimestres de cara a la mejora en la cobertura de la mora por cuotas. Otro de los retos que presenta el Emisor está relacionado a continuar robusteciendo sus prácticas de gobierno corporativo, sumado a la mejora en los manuales de administración del riesgo crediticio y operativo, de modo que progresivamente se mitigue el riesgo asociado a la poca supervisión que se ejerce sobre

la industria de Entidades Financieras en Panamá. Cabe recordar que a la fecha no existen normas aplicables para la gestión del riesgo en las Financieras, quedando a criterio de la Entidad establecer políticas y procedimientos que le permitan gestionar los mismos de manera adecuada.
Adicionalmente, una limitante inherente al sector es la disposición legal que prohíbe a las Financieras captar depósitos del público, lo que obliga al Emisora tomar fondeo de fuentes con un mayor grado de sensibilidad hacia cambios no esperados en las condiciones económicas, como líneas bancarias y la emisión de instrumentos financieros en el mercado de capitales vía Bonos y VCNs.
Como hecho de importancia de relevancia hacia el Emisor, se debe mencionar el plan que mantiene CBVF de aumentar progresivamente las reservas contra cartera, así como la toma de una serie de acciones de cara a la limpieza de la cartera morosa, entre las cuales se encuentra la venta de la misma. Además, con el objetivo de mejorar los vencimientos contractuales entre activos y pasivos, el Emisor mantiene como estrategia sustituir paulatinamente los vencimientos de las distintas Series de VCNs con la emisión de Bonos.
Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de CBVF y consecuentemente en sus instrumentos de deuda calificados, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Mejora constante en la cobertura de la cartera morosa (medida por saldo) con reservas.
- Disminución progresiva en los índices de morosidad del Emisor (mora medida por saldo).
- Crecimiento sostenido y sano de su cartera de préstamos, plasmado en un crecimiento de su generación.
- Mejora en sus indicadores de eficiencia operativa producto de una mayor escala de operaciones.
- Mejora en los indicadores de liquidez y calce contractual entre activos y pasivos.

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

- Ajuste progresivo en la participación del patrimonio sobre el total de activos.
- Reducción en el margen neto de intermediación, que se traduzca en un menor reconocimiento de utilidades.
- Aumento constante en los índices de morosidad (mediada por saldo) que ajuste la cobertura con reservas a lo exhibido al corte de análisis.
- Profundización en los descalces entre activos y pasivos por tramos, sumado a una baja disponibilidad de líneas de crédito.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia
Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. se constituyó en la República de Panamá en el mes de septiembre de 1979, siendo parte de la Sociedad Bonanza Tenedora, la cual a partir de 1987 incluye dentro de su estructura a la empresa Crediviajes, dirigida a créditos personales destinados a viajes. En el 2007, Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. y Crediviajes se fusionan, manteniendo el nombre de la primera. Por otro lado, Bonanza Tenedora vende el 100% de sus acciones de Corporación Bella Vista de Finanzas a Grupo Bella Vista Internacional, la misma que se constituyó en el 2013. Cabe resaltar que, si bien la adquisición por parte de los actuales accionistas se dio a finales del 2013, la Financiera tiene como negocio en marcha más de 30 años en el mercado.

Grupo Bella Vista Internacional es propiedad de un grupo de empresarios con distintos intereses en la economía panameña, con énfasis en áreas de finanzas, servicios legales e industriales, mientras que, parte de ellos, ejercen funciones dentro de Juntas Directivas en otras entidades financieras, contando con experiencia para el manejo de una Financiera.

La Financiera se encuentra regulada y supervisada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias (MICI), de acuerdo con lo establecido en la Ley N° 42 de fecha 23 de julio de 2001.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial
El Accionariado, Directorio y Plana Gerencia de Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. se presentan en el Anexo II del presente informe.

GESTIÓN DE RIESGOS

Al ser el Emisor una Financiera no regulada, no existen normas aplicables, por lo que queda a criterio de la misma establecer políticas y procedimientos que le permitan gestionar sus riesgos de manera adecuada.

Gestión del Riesgo Crediticio
Dado que la principal actividad de la Financiera es el préstamo personal enfocado a empleados del sector público específicos y con condiciones particulares, las variables que se ponderan al momento de evaluar la colocación de créditos abarcan la estabilidad laboral, el nivel salarial y otros factores relacionados a niveles de endeudamiento y referencias de buró de crédito, rigiéndose la Financiera por factores y políticas establecidas dentro de su marco propio de gestión.

Si bien en términos generales los sujetos de crédito de las Entidades Financieras en promedio están conformados por deudores con un perfil un tanto diferenciado respecto a otras industrias financieras, en el caso de CBVF esta busca manejar el riesgo a través del fortalecimiento del proceso de originación del crédito. En ese sentido, busca mitigar el riesgo crediticio colocando la mayor parte de sus recursos (61.7% al corte de análisis) en clientes con préstamos de consumo vinculadas al sector público, los mismos que están sujetos a Leyes Especiales de Estabilidad Laboral. Otra variable con la que buscan mitigar dicho riesgo es el cobro de flujos a través del descuento directo de planilla.

Respecto al negocio de *factoring* (compra de facturas), este es el segundo segmento más importante después de los créditos de consumo y está asociado principalmente a obras a realizar con el Estado, prestación de servicios o contratos de compras menores, siendo finalmente el Estado Panameño quien mantiene la obligación respecto de dichos compromisos. Además de ello, por motivos operativos, CBVF realiza una retención del monto a acreditar al cliente, lo cual se mantiene hasta el momento en que el deudor final cancela la totalidad de la factura.

Cabe indicar que actualmente las Entidades Financieras no cuentan con normas que regulen aspectos tales como el requerimiento de provisiones mínimas, ni la clasificación de cartera en riesgo. No obstante, CBVF tiene establecido dentro de sus políticas internas y, como parte de su plan estratégico, mantener estándares mínimos al respecto lo cual espera reforzar en la medida que el negocio se vaya consolidando.

Gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez
Los riesgos que presenta la Financiera por situaciones conexas al mercado lo constituyen factores externos relativos a subidas en las tasas de interés del fondeo proveniente de bancos y otras financieras. Por otro lado, no existe riesgo cambiario en tanto las colocaciones y el financiamiento se pactan en la misma moneda.

Gestión del Riesgo Operacional
Si bien no existe una normativa de riesgo operativo para la industria de Entidades Financieras en Panamá, el Emisor cuenta con procedimientos de carácter interno bajo la gestión de la Gerencia. Ejemplo de ello es la conformación de Comités de Auditoría que velan por el cumplimiento de estándares, procedimientos y manuales relevantes.

El Emisor mantiene respaldos diarios de su información a través de aplicaciones de almacenamiento de datos en forma remota. Adicional para el mes de marzo 2017, la plataforma que maneja la cartera de préstamos, cuenta con un back-up (servidor espejo) en una ubicación externa a las oficinas del Emisor, mitigando el riesgo de pérdida de información.

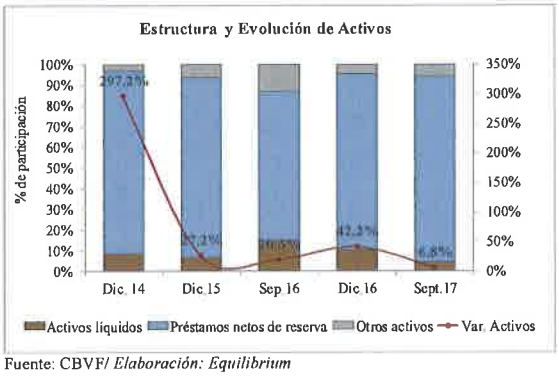
Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva
El Emisor ha realizado los estudios pertinentes para la implementación de los requerimientos establecidos en la Ley 23 referente al Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, Aplicación de la Regulación FATCA. Actualmente, mantiene una unidad como Enlace de Cumplimiento, la cual reporta directamente a la Junta Directiva y participa activamente en el Comité de Auditoría y Cumplimiento.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera
Los activos de CBFV ascienden a US$14.9 millones al 30 de septiembre de 2017, mostrando un crecimiento inter-

anual de 6.8%. No obstante, al medir la variación en lo que va de los primeros nueve meses del 2017, se exhibe un retroceso de 1.9%, lo cual se sustenta en un ajuste de los activos líquidos, principalmente por una menor tenencia de depósitos en bancos.

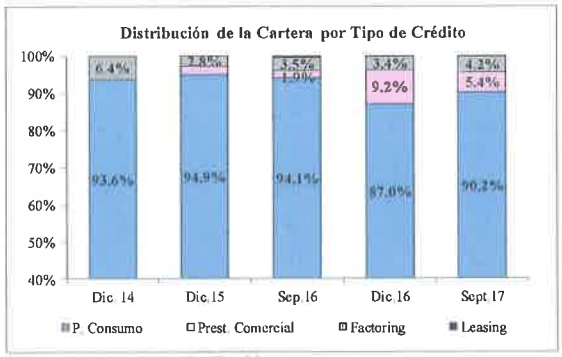
El dinamismo de la Financiera continúa enfocándose en el crecimiento de su principal rubro que es la cartera de préstamos. La composición y evolución de los activos de CBVF se muestran en el siguiente gráfico:



Fuente: CBVF/ *Elaboración: Equilibrium*

Al 30 de septiembre de 2017, la cartera de préstamos brutos del Emisor se incrementa en 32.8%, totalizando US$21.9 millones. Asimismo, de descontar los intereses, seguros y comisiones descontados no ganados, la cartera se ajusta a US$13.8 millones, equivalente al 92.5% del total de los activos.

Al analizar la distribución de la cartera se observa que la misma continúa concentrado sus operaciones en préstamos de consumo, con una participación de 90.2%. Adicionalmente, la Financiera ofrece créditos comerciales con una participación dentro de la cartera de créditos de 5.3%, seguido de *factoring* con 4.2% y, en menor medida, operaciones de *leasing* con una participación de 0.2%. En relación con las operaciones de *factoring*, la Financiera señala que, dentro de su estrategia inicial de negocio, buscó una mayor diversificación de la cartera de créditos a través de la incursión en este segmento; no obstante, la misma no ha tenido la dinámica esperada inicialmente. La evolución de la composición de la cartera de créditos del Emisor se muestra en el siguiente gráfico:

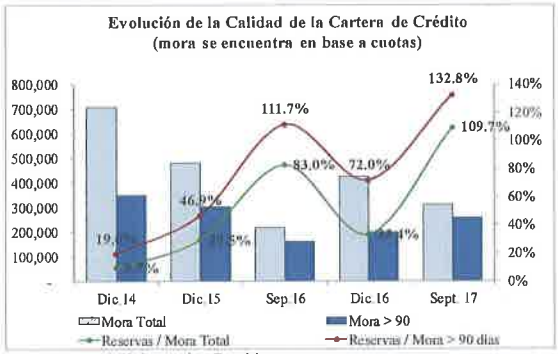


Fuente: CBVF/ *Elaboración: Equilibrium*

En cuanto a la calidad crediticia de la cartera de préstamos al 30 de septiembre de 2017, al medir la misma por cuotas, se observa que los créditos con retrasos mayores a 30 días representan el 1.4% del total de los préstamos brutos, cifra que mejora respecto al cierre del ejercicio 2016 (2.1%). Asimismo, al medir la porción de créditos con retrasos mayor a 90 días, los mismos aumentan ligeramente en relación con el indicador anterior al situarse en 1.2% al corte de análisis (1.0% al 31 de diciembre de 2016).

Los castigos de cartera suelen ser una práctica habitual en las entidades financieras en general, buscando con ello retirar del Balance aquellos créditos que no generan y que se encuentran provisionados. De esta manera, a lo largo de los últimos 12 meses, CBVF registra castigos de cartera de US$157.9 mil, la misma que representa el 0.7% de las colocaciones brutas y conlleva a que la mora real de la cartera que muestra atrasos mayores a 90 días se sitúe en 1.9%, no mostrando mayor variación respecto al indicador exhibido al cierre de 2016.

A continuación, se presenta la evolución de la cartera de créditos a lo largo de los últimos ejercicios, precisando que este ejercicio se realiza tomando en cuenta la morosidad en base a cuotas:



Fuente: CBVF/ *Elaboración: Equilibrium*

Con respecto a la constitución de reservas contra posibles préstamos incobrables, al 30 de septiembre de 2017, el Emisor registra reservas por US$342 mil, con una variación positiva de 1.4 veces respecto al cierre del ejercicio 2016. Asimismo, al medir la cobertura que las reservas brindan a la cartera con mora (en cuotas) mayor a 30 días, la misma mejora de manera importante al situarse en 109.7% (33.4% al 31 de diciembre de 2016), al igual que la cobertura de la cartera con mora (en cuotas) mayor a 90 días que pasa de 72.0% al cierre de 2016 a 132.8% al corte de análisis.

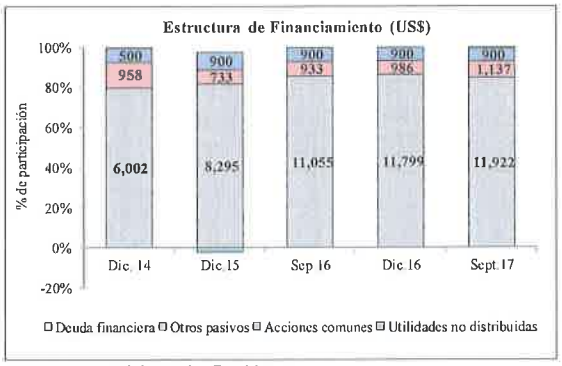
Otra variable de relevancia al evaluar la calidad de la cartera crediticia del Emisor está asociada al seguimiento de la mora por saldo crediticio. En este sentido, al 30 de septiembre de 2017, los saldos con atrasos mayores a 30 días equivalen US$1.8 millones, representando el 7.8% de la cartera de colocaciones brutas. Asimismo, los saldos atrasados a más de 90 días representan 6.9% de los préstamos brutos, siendo este un aspecto de relevancia de cara al comportamiento futuro de los indicadores de calidad de cartera del Emisor. Es importante señalar que, según lo indicado por parte de la Gerencia de la

Financiera, a la fecha se encuentran evaluando una posible venta de una porción relevante de la cartera atrasada.

Cuando se mide la cobertura de reservas con respecto a la morosidad total por saldos, la misma se ajusta de manera relevante al situarse en 18.8%.

Pasivos y Estructura de Fondeo

Al 30 de setiembre de 2017, los pasivos totales de CBVF ascienden a US$13.1 millones, registrando una variación interanual de 2.5% y un retroceso de 3.5% de medir la variación en los primeros nueve meses del 2017. Resulta relevante indicar que el Emisor no está facultado a captar depósitos a plazo del público, obteniendo fondeo principalmente a través de la toma de préstamos con otras entidades financieras y la emisión de deuda en el mercado de capitales, según se detalla.



Fuente: CBVF/ *Elaboración: Equilibrium*

Con referencia a las obligaciones bancarias, al 30 de septiembre de 2017, las mismas ascienden a US$4.1 millones, no mostrando mayor variación respecto al mismo periodo de 2016 al presentar un crecimiento de 0.2%. Al corte de análisis, la Financiera mantiene líneas de crédito con 12 bancos locales, con una disponibilidad de US$923.8 mil. Asimismo, el Emisor mantiene colocadas distintas series de Valores Comerciales Negociables, las mismas que en conjunto suman US$4.5 millones al 30 de septiembre de 2017, manteniendo inscrito un programa que le da la posibilidad de colocar hasta US$10.0 millones. A la fecha de análisis, las Series de VCNs emitidas (K, L, M, N, O, P, Q y L) registran tasas entre 6.0% y 7.0% anual y han sido colocadas a 365 días.

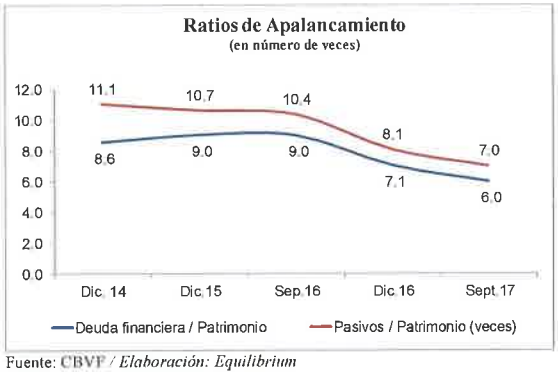
La Financiera obtiene igualmente fondeo a través de la colocación de Bonos, los mismos que se encuentran contemplados dentro de un programa de hasta US$5.0 millones. Al 30 de septiembre de 2017, la Financiera mantiene vigentes cuatro Series (A, C, D y E) que suman en total US$2.0 millones. Cabe indicar que respecto al mismo periodo el ejercicio 2016, la colocación de Bonos ha aumentado en 33.7% y las series se encuentran pactadas a una tasa de 8.0% anual. Cabe recordar que CBVF mantiene como estrategia reemplazar con la emisión de Bonos parte del fondeo obtenido con los VCNs a fin de aumentar la duración de su fondeo y mejorar sus indicadores de calce.

Resulta relevante señalar que la Financiera registraba en el 2016 una partida en el pasivo correspondiente a Préstamos por Pagar a los Accionistas, los mismos que sumaban US$750 mil y fueron reemplazados en el 2017 por Bonos Subordinados Perpetuos convertibles en Acciones Comunes. Dichos Bonos Subordinados (colocados de manera privada), registran un valor nominal de hasta US$1.5 millones y, al haber sido emitidos a perpetuidad, no se obligan a la devolución del principal. Cabe indicar que al corte de análisis la Financiera mantiene emitida la Serie A por US$750 mil, la misma que, según lo señalado por la Gerencia, no paga intereses a sus tenedores. Es de indicar igualmente que a la fecha dicha Serie de Bonos Subordinados no se encuentra calificada por Equilibrium.

Cabe señalar que, según la Constitución Política de la República de Panamá, valores de deuda no pueden ser emitidos a un plazo mayor a 20 años, por lo cual emisiones con vencimientos mayores necesitan de una autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

La Financiera obtiene financiamiento igualmente a través de préstamos de terceros y parte relacionadas, los mismos que, al 30 de septiembre de 2017, ascienden a US$545 mil, registrando una contracción de 155.0% entre ejercicios producto de la redención de algunos préstamos, los mismos que fueron cancelados, en parte, con la captación de fondeo a través de la colocación de VCNs.

Al 30 de septiembre de 2017, el patrimonio neto de la Financiera asciende a US$1.9 millones, registrando una variación interanual de 51.6%, sustentada en la emisión de Acciones Preferidas por US$480 mil en el mes de diciembre de 2016, así como en el crecimiento de las utilidades acumuladas. Lo anterior ha conllevado a que el Emisor muestre una mayor participación del patrimonio como fuente de financiamiento, el mismo que pasa de 8.8% a 12.5%, entre ejercicios. Esto último tiene a su vez un efecto positivo en los niveles de solvencia de la Financiera, lo cual se plasma en la relación pasivo/patrimonio que pasa de 10.4 a 7.0 veces entre cierres fiscales. A continuación, se muestran los índices de apalancamiento de la Financiera:



Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

Cabe señalar que CBVF cuenta con bonos subordinados perpetuos por valor de US$750 mil, los que representan un capital secundario para el Emisor. De esta manera, al incluir estos instrumentos como parte del patrimonio y sustrayéndolos de los pasivos, el índice de apalancamiento se vería mejorado a 4.7 veces a la fecha de análisis.

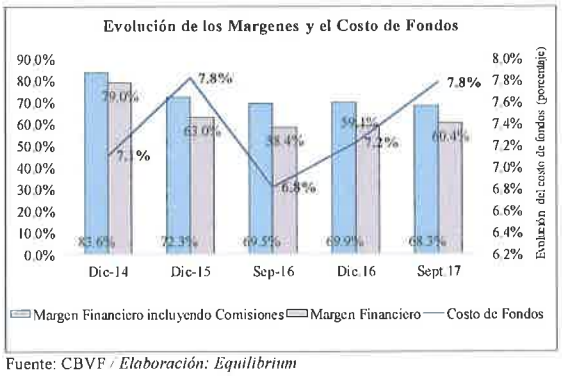
Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de septiembre de 2017, los ingresos financieros de CBVF ascienden a US$1.7 millones, mostrando un crecimiento de 32.9% con respecto al mismo periodo de 2016, sustentado en el crecimiento de su cartera de préstamos en el mismo periodo (+34.5% descontando los intereses, seguros y comisiones no ganados), así como en el aumento de la tasa activa asociada a los préstamos, lo cual se dio como respuesta al aumento en el costo de fondeo exhibido durante el 2017 en la plaza.

Por su parte, los gastos financieros registran un incremento de 26.6% en relación al mismo periodo de 2016, absorbiendo el 39.6% de los ingresos financieros del periodo. Lo anterior resulta de la colocación de deuda en el mercado de capitales (VCNs y Bonos), lo cual va de la mano con la estrategia de la Financiera de mejorar la disponibilidad de recursos para una gestión de negocio más eficiente.

El mayor crecimiento de los ingresos financieros respecto de los gastos ha conllevado a una mejora en el margen financiero bruto del Emisor, el mismo que pasa de 58.4%a 60.4% entre ejercicios. Por el lado de las comisiones, éstas alcanzan los US$417 mil al corte de análisis, retrocediendo en 8.9% con respecto a septiembre 2016. Esto último, sumado al crecimiento de las provisiones para posibles préstamos incobrables (+134.6%, al situarse en US$252 mil), conllevaron a que el resultado financiero luego de provisiones en términos relativos retroceda al pasar de 86.4% a 70.3% entre ejercicios, aunque en términos absolutos el resultado mejora en 8.1% al situarse en US$1.2 millones.

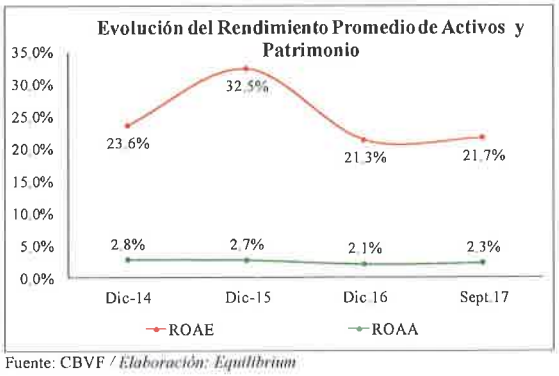
A continuación, se presenta la evolución de los márgenes y el costo de fondeo de la Financiera:



Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

La Financiera cuenta dentro de su estructura de resultados con otros ingresos por US$123.4 mil, mostrando una disminución de 16.5% con respecto a septiembre 2016, producto del menor ingreso por mora reflejado para el 2017.Adicionalmente, registra ingresos extraordinarios por primas de seguros cobradas ascendente a US$22.5 mil. Con relación a los gastos generales y administrativos, los mismos no registran mayor variación al situarse en US$947 mil (+0.7%) conllevando que la Financiera pueda reflejar un incremento en el índice de eficiencia operacional.

La mayor generación lograda en el periodo, sumado a los mejores indicadores de eficiencia permitieron a la Financiera afrontar el crecimiento de los gastos financieros y las mayores reservas contra cartera, cerrando el 30 de septiembre de 2017 con una utilidad neta de US$368 mil, mayor en 18.7% respecto del mismo periodo de 2016. Lo anterior se plasma en el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) y del accionista (ROAE), los mismos que se ubican en 2.3% y 21.7%, según se detalla:

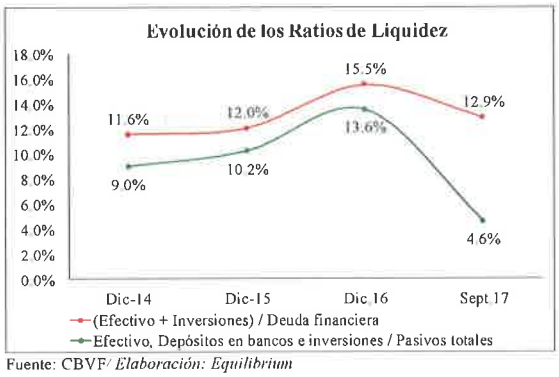


Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

Liquidez y Calce de Operaciones

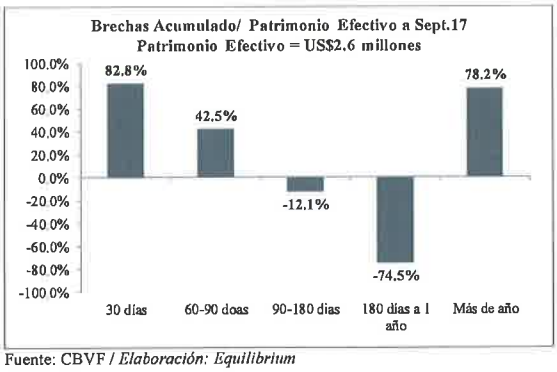
Al 30 de septiembre de 2017, los activos líquidos de la Financiera (incluyendo inversiones) ascienden a US$931 mil, mostrando una disminución a ritmo de 70.8% con relación al mismo periodo del año anterior. Durante el 2016, la Financiera inicio un plan de mejoramiento de su posición de liquidez con el fin de optimizar la disponibilidad de los fondos para el manejo de la operación. Durante el 2017, el emisor ha cancelado recursos que mantenía en depósitos en bancos para invertir en su principal activo productivo que es la cartera de préstamos. Con relación a la colocación de recursos en inversiones como acciones y VCNs, los mismos no registran variación respecto al mismo periodo de 2016.

Producto de lo señalado anteriormente, se observa una tendencia a la baja en los indicadores de liquidez, ubicándose el indicador de activos líquidos sobre los pasivos de la Financiera en 12.9%, mientras que los pasivos totales son cubiertos apenas en 4.6% con los activos líquidos, lo cual, si bien permite una mayor eficiencia en la utilización de los recursos, también genera un mayor riesgo de liquidez, situación que se espera se revierta en un corto plazo.



Fuente: CBVF/ *Elaboración: Equilibrium*

Dado que las Financieras no pueden captar depósitos a plazo del público, el análisis del vencimiento contractual entre activos y pasivos es relevante, ya que determina la capacidad de pago del Emisor en un momento dado. En este sentido, se observa que la Financiera mantiene brechas positivas en las bandas de corto plazo, lo cual favorece la operatividad en la medida que no se genere algún deterior significativo en la cartera de colocaciones que comprometa la generación esperada. No obstante, pasados los 90 días a 1 año se observa una menor capacidad de cobertura producto del vencimiento de distintas Series de VCNs, según se detalla a continuación:



Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

CORPORACIÓN FINANCIERA BELLA VISTA (Mi éxito)
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En Dólares)

	Dic-14	Dic-15	Sep-16	Dic.16	Sept.17
ACTIVOS					
Caja	.150	.150	.150	.150	.150
Deposito en Bancos	694	699	2,066	1,534	603
Activos líquidos	**694**	**699**	**2,066**	**1,534**	**603**
Inversiones en acciones	28	28	28	28	28
Inversiones en VCN	.00	300	300	300	300
Inversiones	**28**	**328**	**328**	**328**	**328**
Préstamos Brutos	**11,442**	**14,320**	**16,465**	**19,929**	**21,866**
Créditos vigentes	10,736	13,838	16,248	19,504	21,555
Mora > 30 días (cuotas)	706	482	217	425	311
Mora > 90 días (cuotas)	349	303	161	197	257
Menos:					
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	3,920	4,862	6,210	6,810	8,070
Saldo de préstamos otorgados	**7,522**	**9,458**	**10,255**	**13,119**	**13,795**
Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	68	142	180	142	342
Préstamos Netos de Reservas	**7,454**	**9,316**	**10,075**	**12,977**	**13,454**
Gastos pagados por anticipado	14	29	216	64	170
Activo fijo neto	135	227	234	228	232
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	28	22	19	16	68
Depositos en Garantia	30	23	21	22	20
Fondo de cesantia	16	20	25	26	26
Otros activos	6	29	47	11	17
TOTAL ACTIVOS	**8,405**	**10,693**	**13,964**	**15,206**	**14,917**
PASIVOS					
Obligaciones bancarias	3,440	3,167	4,134	4,394	4,126
Arrendamiento Financiero por pagar	0	56	48	45	37
Prestamos por pagar otros	1,916	1,281	1,565	2,040	445
Prestamos por pagar- Partes relacionadas	646	606	606	70	100
Valores comerciales Negociables	0	3,185	3,202	3,264	4,458
Bonos Subordinados Perpetuos	0	0	0	0	750
Bonos privados	0	0	1,500	1,986	2,006
Gastos e impuestos acumulados por pagar	853	631	731	802	913
Otras cuentas por pagar	83	77	127	155	202
Prestamo por pagar accionista	750	750	750	750	.00
Provisión para prima de antigüedad e indemización	20	24	26	28	23
TOTAL PASIVOS	**7,710**	**9,777**	**12,737**	**13,534**	**13,059**
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	500	900	900	900	900
Acciones preferidas	0	0	0	480	480
Utilidades no distribuidas	52	-245	17	16	111
Utilidades del periodo	147	262	310	276	368
TOTAL PATRIMONIO NETO	**695**	**917**	**1,226**	**1,672**	**1,858**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**8,405**	**10,693**	**13,964**	**15,206**	**14,917**

CORPORACIÓN FINANCIERA BELLA VISTA (Mi éxito)
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
(En Dólares)

	Dic-14	Dic-15	Sep.-16	Dic.16	Sept.17
Ingresos Financieros	**1,059**	**1,513**	**1,251**	**1,776**	**1,662**
Intereses ganados sobre prestamos	1,059	1,513	1,251	1,776	1,662
Menos: Gastos Financieros	**223**	**560**	**520**	**726**	**659**
Resultado Financiero Bruto	**836**	**953**	**730**	**1,050**	**1,003**
Comisiones sobre préstamos	297	505	457	634	417
Resultado Financiero antes de provisiones	**1,133**	**1,458**	**1,188**	**1,683**	**1,420**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	303	472	107	175	252
Resultado Financiero después de provisiones	**831**	**986**	**1,080**	**1,508**	**1,168**
Otros ingresos	48	72	148	189	123
Ingresos por Primas de Seguro	7	407	22	30	23
Total de Ingresos de Operación Neto	**886**	**1,465**	**1,250**	**1,727**	**1,314**
Gastos Generales y Administrativos	**658**	**1,085**	**940**	**1,354**	**947**
Gastos de personal y otras remuneraciones	227	344	326	475	365
Gastos operacionales generales	413	698	577	827	539
Depreciaciones	18	43	38	52	42
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**228**	**381**	**310**	**374**	**368**
Impuesto sobre la renta, neto	80	119	0	97	0
UTILIDAD NETA	**147**	**262**	**310**	**276**	**368**

CORPORACIÓN FINANCIERA BELLA VISTA (Mi éxito)

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-14	Dic-15	Sep-16	Dic-16	Sept-17
CALIDAD DE ACTIVOS (EN BASE A MORA POR CUOTAS)					
Mora > 30 días / Préstamos Brutos	6,2%	3,4%	1,3%	2,1%	1,4%
Mora > 90 días / Préstamos Brutos	3,1%	2,1%	1,0%	1,0%	1,2%
Reservas para préstamos / Mora > 30 días	9,7%	29,5%	83,0%	33,4%	109,7%
(Mora > 30 días - Reservas) / Patrimonio	91,8%	37,1%	3,0%	16,9%	-1,6%
Castigos 12 meses/ (Préstamos Brutos + Castigos 12 meses)	1,8%	2,7%	2,8%	0,9%	0,7%
(Mora > 30 días + Castigos LTM) / (Préstamos brutos + Castigos LTM)	7,0%	6,0%	4,0%	3,0%	2,1%
Reservas / Préstamos otorgados	0,9%	1,5%	1,8%	1,1%	2,5%
RENTABILIDAD					
ROAE[1]	23,6%	32,5%	32,0%	21,3%	21,7%
ROAA[2]	2,8%	2,7%	3,2%	2,1%	2,3%
Margen Financiero[3]	79,0%	63,0%	58,4%	59,1%	60,4%
Margen Financiero incluyendo Comisiones[4]	83,6%	72,3%	69,5%	69,9%	68,3%
Rendimiento promedio de activos productivos[5]	20,8%	16,2%	14,8%	13,9%	16,0%
Costo de Fondeo[6]	7,1%	7,8%	6,8%	7,2%	7,8%
Spread financiero[7]	13,7%	8,3%	8,0%	6,7%	8,2%
Rendimiento de activos productivos, incluidas comisiones	26,6%	21,5%	20,2%	18,9%	20,3%
Otros ingresos / Utilidad neta	32,5%	27,3%	47,7%	68,3%	33,6%
Eficiencia operativa	55,4%	56,0%	69,3%	71,1%	60,5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13,9%	17,3%	24,8%	15,6%	22,1%
SOLVENCIA					
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	11,1	10,7	10,4	8,1	7,0
Pasivos totales / Activos totales	91,7%	91,4%	91,2%	89,0%	87,5%
Patrimonio / Préstamos otorgados	9,2%	9,7%	11,0%	12,7%	13,5%
Patrimonio / Activos totales	8,3%	8,6%	8,8%	11,0%	12,5%
LIQUIDEZ					
Efectivo, Depósitos en bancos e inversiones / Pasivos totales	9,0%	10,2%	16,2%	13,6%	4,6%
(Efectivo + Inversiones) / Deuda financiera	11,6%	12,0%	32,8%	15,5%	12,9%
Total Activos / Deuda Financiera	140,0%	128,9%	133,6%	128,9%	134,7%
Activos Liquidos / Total Activos	8,3%	6,5%	14,8%	10,1%	4,0%
Préstamos netos / Pasivos totales	96,7%	95,3%	86,4%	95,9%	103,0%
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos por Intermediación del Periodo (US$ miles)	1,356	2,018	1,708	2,410	2,079
Costos de Intermediación del Periodo (US$ miles)	223	560	520	726	659
Resultado Actividad de Intermediación del Periodo (US$ miles)	1,133	1,458	1,188	1,683	1,420
Número de deudores	1,464	1,626	1,705	1,746	1,873
Crédito promedio	7,816	8,807	9,657	11,414	11,674
Número de personal	16	21	24	27	30
Número de oficinas	1	3	3	4	4
Castigos LTM (US$)	213,572	398,170	467,817	175,393	157,893

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

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

[3] Margen financiero = (Intereses ganados - Gastos financieros) / Intereses ganados

[4] Margen financiero incluyendo Comisiones = (Intereses ganados + Comisiones- Gastos financieros) / (Intereses ganados+Comisiones)

[5] Rendimiento de Activos Productivos = Intereses ganados / {(Prést. Otorgados$_t$+ Dep. e Inversiones + Prést. Otorgados$_{t-1}$+Dep. e

[6] Costo de fondeo = Gastos financieros / {(Deuda financiera$_t$+ Deuda financiera$_{t-1}$) /2}

[7] Spread financiero = Rendimiento de Activos productivos - Costo de fondeo

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – CORPORACIÓN BELLA VISTA DE FINANZAS, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.03.17)	Calificación Actual (Al 30.09.17)	Definición de Categoría Actual
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (Hasta por US$10.0millones)	*(nueva)* EQL 3-.pa	EQL 3-.pa	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US$5.0 millones)	-	*(nueva)* B-.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es más variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas que la categoría inmediata superior.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO, PLANA GERENCIAL – CORPORACIÓN BELLA VISTA DE FINANZAS, S.A.

Accionistas al 30.09.2017

Accionistas	Participación
Grupo Bellavista Internacional, Inc.	100%
Total	100%

Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 30.09.2017

Directorio	
Roberto E. Healy	Presidente
Jorge Arauz	Vicepresidente
Robert Cohen Henríquez	Secretario
José Luis García de Paredes	Tesorero
José Lidio Carrizo	Vocal
José Miguel Alemán	Vocal
Ricardo Healy	Vocal

Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 30.09.2017

Plana Gerencial	
Roberto E. Healy	Gerente General
Ana María Saavedra	Gerente de Contabilidad y Finanzas
Ana Maria Saavedra	Enlace de Cumplimiento
Elvia Aparicio	Gerente Comercial
Nitzia Arosemena	Sub Gerente de Operaciones
Gilma de López	Supervisora Administrativa
Juana Palma	Supervisora de Cobros

Fuente: CBVF / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO III
DEATALLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM CORPORACIÓN BELLA VISTA DE FINANZAS, S.A.

Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US$10.0 millones)
Resolución SMV N° 300-15 del 28 de mayo de 2015

Emisor:	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
Tipo de Instrumento:	Valores Comerciales Negociables
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto Autorizado:	US$10.0 millones
Fecha de Vencimiento:	Los VCNs tendrán plazos de pagos de hasta 360 días contados a partir de la fecha de Emisión de cada Serie.
Tasa de Interés:	Cada Serie de VCNs devengará intereses a partir de su fecha de emisión hasta la fecha de pago del capital.
Pago del Capital:	Al vencimiento del plazo de cada Serie.
Pago de Intereses:	Para cada Serie de VCNs el emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, que podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestral.
Garantías:	Crédito general del Emisor y fianza solidaria del Grupo Internacional Bella Vista.
Plazos de las Series:	Los que considere el Emisor hasta el monto total aprobado en el Prospecto.
Resguardos Financieros:	•Mantener una relación de deuda financiera/patrimonio de hasta 6.0 veces, excluyendo las cuentas por pagar a accionistas. •Mantener una capitalización mínima de US$1.25 millones, entendiendo capitalización la suma del Capital Pagado y del Capital Adicional Pagado como las Cuentas por Pagar a Accionistas Subordinadas.
Saldo Vigente al 30.09.17:	US$4.5 millones
Saldo Disponible al 30.09.17:	US$5.5 millones

Programa de Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US$5.0 millones)
Resolución SMV N° 480-17 del 08 de septiembre de 2017

Emisor	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
Tipo de Instrumento	Programa Rotativos de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto Autorizado:	US$5.0 millones
Series en Circulación:	A, C, D, E
Monto en Circulación:	US$2.0 millones
Tasa de Interés:	8.0% para cada una de las Series.
Fecha de Vencimiento:	Entre 2 a 3 años a partir de la fecha de emisión.
Pago de Intereses:	Cada Serie devengará intereses a partir de la fecha de emisión hasta su vencimiento o redención anticipada. Para cada una de las Series de Bonos, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestral.
Pago del Capital:	Cada Serie será cancelada en la fecha de vencimiento. El Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, lo cual será anunciado previo a la emisión.
Respaldo y Garantías:	Las Series emitidas bajo este Programa de Bonos estarán garantizadas por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc., así como a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía que incorpora cartera de créditos vigentes, debiendo otorgar una cobertura de por lo menos 125% el saldo insoluto de las Series de Bonos emitidas.
Series Vigentes al 30.09.17:	A, C, D, E
Saldo al 30.09.17:	US$2.0 millones
Saldo Disponible al 30.09.17:	US$3.0 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.