Panacredit

Panamá, 8 de enero de 2018

Licenciada
Olga Cantillo
Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad.-

Estimada Licenciada Cantillo:

Por este medio les comunicamos el Hecho Relevante, el cual consiste en que recientemente obtuvimos la mejora en la calificación de Riesgo BB+.pa con perspectiva positiva a **"Grado de Inversión Local BBB-.pa con perspectiva estable"** por parte de Equilibrium.

En el informe se indica que "La calificación se sustenta en los niveles de morosidad que ha presentado la Entidad a través de los años, teniendo en cuenta el perfil de riesgo de los clientes. Asimismo, se sopeso la estrategia adoptada por la Entidad en la constitución de reservas dinámicas, no exigibles para las Financieras, sumado de las reservas para la cartera deteriorada las que le han brindado una cobertura por encima del total de los créditos vencidos y morosos".

Adjunto les hago llegar el Informe por parte de Equilibrium donde pueden ver con más detalle la calificación.

Sin más por el momento, quedamos de ustedes.

Atentamente,
CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.

Guido J. Martinelli E.
Presidente Ejecutivo

Adj.: lo indicado
GJME/mag

corporación de finanzas del país
Calle 50, Edif. Panacredit (al lado de Panafoto)
Apdo.0832-2745, Suite 1021, World Trade Center, Rep. de Panamá
Tel. (507) 264-3075 • Fax (507) 264-2765 • info@panacredit.com.pa

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 28 de diciembre de 2017

Contacto:
(507) 214 3790

Cecilia González
Analista
cgonzalez@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo
Lead Analyst
farroyo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	*(modificada)* BB+.pa a BBB-.pa
Bonos Corporativos, Series No Garantizadas**	*(modificada)* BB+.pa a BBB-.pa
Bonos Corporativos, Series Garantizadas**	*(modificada)* BBB-.pa a BBB.pa
Bonos Subordinados**	*(nueva)* BB.pa
Valores Comerciales Negociables**	*(modificada)* EQL3+.pa a EQL2-.pa
Perspectiva	***(modificada) de Positiva a Estable***

**Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas referirse al Anexo I.*
*** El detalle de los instrumentos clasificados por Equilibrium se encuentra en el Anexo II.*

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, 1025 y 2016 de Corporación de Finanzas del País, S.A. -PANACREDIT-, así como Estados Financieros interinos al 30 de septiembre 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación Equilibrium decidió modificar de BB+.pa a BBB-.pa la categoría otorgada como Entidad a Corporación Finanzas del País, S.A. (en adelante, Panacredit o la Entidad), así como las calificaciones de BBB-.pa a sus Series No Garantizadas de Bonos Corporativos hasta por US$70.0 millones, y de BBB.pa a sus Series Garantizadas de Bonos Corporativos hasta por US$10.0 millones, respectivamente. De igual forma el Comité decidió modificar la calificación de EQL 3+.pa a EQL 2-.pa a sus Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US$40.0 millones. Adicionalmente, el Comité decidió asignar la calificación de BB.pa a los Bonos Subordinados de US$7.5 millones. La perspectiva se modifica de Positiva a Estable.

La decisión de modificar la calificación se sustenta en los niveles de morosidad que ha presentado la Entidad a través de los años, teniendo en cuenta el perfil de riesgo de los clientes. Asimismo, se sopeso la estrategia adoptada por la Entidad en la constitución de reservas dinámicas, no exigibles para las Financieras, sumado de las reservas para la cartera deteriorada las que le han brindado una cobertura por encima del total de los créditos vencidos y morosos.

Lo anterior también se refleja en la concentración de la cartera de colocaciones en categoría Normal (98.5%). No menos importante, la Entidad ha efectuado un bajo nivel de castigos a la fecha analizada. De igual forma, se sopeso el ritmo de crecimiento en los préstamos lo que produjo un mayor registro de intereses y comisiones que le permitió cubrir mejor los gastos operativos

Asimismo, se pondera de manera favorable la diversificación que tienen sus principales fuentes de fondeo, como resultado de la colocación de instrumentos de deuda a largo plazo, así como la disponibilidad de fondos disponibles a través de financiamiento con diferentes entidades de la plaza local.

Adicionalmente, Panacredit ha gestionado de manera adecuada sus niveles de calce, en especial el tramo menor a 6 meses a través de una mayor presencia de instrumentos de alta liquidez (colocación de depósitos a plazo fijo, cuentas de ahorro e inversiones).

Por último, también se consideró favorable los buenos niveles de capitalización que ha presentado la Entidad en los últimos años, producto del aumento en la participación que ha tenido los fondos patrimoniales sobre el total de activos.

Por otro lado, la calificación se limita por los efectos de la competencia en los productos de consumo en el sistema financiero, lo que ha llevado a que la Entidad continúe reflejando indicadores de margen financiero (incluyendo las comisiones) con tendencia a la baja a través de los años. Es necesario que Panacredit revierta la tendencia en sus

márgenes de modo que este no continúe afectando de manera significa los índices de rentabilidad.
Además, a pesar que la cartera está relativamente diversificada a nivel de segmento, se considera que la Entidad aún tiene el reto de reducir sus niveles de concentración.

Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de la Financiera y de sus instrumentos de deuda calificados, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones, que a su vez se refleje en la generación constante de ingresos y, por consiguiente, permitan mejoras en su margen de intermediación (incluyendo comisiones).
- Disminución en la brecha de descalce en el tramo de 6 a 12 meses.
- Mayor diversificación de la cartera de préstamos, en cuanto a tipo de producto.

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

- Continuidad en la tendencia hacia la baja en el margen financiero hasta afectar los niveles de rentabilidad.
- Desmejora en los calces de liquidez en los tramos de corto plazo.
- Reducción significativa en los niveles de capitalización con respecto al total de activos.
- Incumplimiento de la cobertura de 120% de los pagarés crediticios sobre el saldo insoluto[1].

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

[1] Aplicable únicamente a la calificación de las Series Garantizadas de Bonos Corporativos.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia
Corporación de Finanzas del País, S.A., en adelante Panacredit o la Entidad, inicia operaciones en marzo 2008, contando a la fecha con Licencia Comercial Tipo B otorgada por el Ministerio de Comercio e Industrias (MICI)[2], la misma que le permite operar como compañía financiera y está regulada por la Dirección de Empresas Financieras de dicho Ministerio. Esta licencia le faculta a realizar operaciones de crédito dentro de la República de Panamá, no permitiéndole captar depósitos del público para fondear sus operaciones.

La colocación de créditos está dirigida principalmente a empleados del sector público, tales como: educadores, policías, médicos y enfermeras, así como a empleados de entidades autónomas y semiautónomas que se encuentren amparados bajo la ley panameña. Asimismo, Panacredit ofrece créditos a personas vinculadas a municipios, ministerios y otras entidades gubernamentales, aunque en menor escala. También otorga préstamos a personas asalariadas del sector privado según parámetros establecidos y cuenta con productos comerciales dirigidos a empresas, primordialmente PYMES con necesidades de capital de trabajo, complementado con operaciones de *factoring* y *leasing*.

Dado que no existe disponibilidad de información pública sobre el mercado financiero en Panamá, se puede considerar que la Entidad mantiene una escala operativa comparable con Bancos Medianos a nivel local, dada la gestión que desarrolla.

Si bien Panacredit no pertenece a ningún grupo empresarial, sus accionistas son propietarios de otros negocios con trayectoria y presencia a nivel local.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial
El accionariado, Directorio y plana gerencial de Corporación de Finanzas del País, S.A. se presentan en el anexo III.

GESTIÓN DE RIESGOS

La Financiera ha desarrollado políticas, manuales, procesos y controles que le permiten mantener una gestión integral de los riesgos a los que puedan estar expuesta la Entidad. Dicho controles y procesos son asumidos por la Unidad de Riesgo, cuyos resultados son presentados en el Comité de Riesgo.

Gestión de Riesgo Crediticio
El principal activo financiero con mayor exposición a este riesgo es su cartera de préstamos gestionándose por medio de análisis periódicos de la habilidad de los deudores para el pago oportuno de las obligaciones adquiridas. La exposición al riesgo también es gestionada, en parte, obteniendo garantías reales y personales.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez
La exposición al riesgo de mercado está concentrada en los préstamos otorgados y financiamientos recibidos y es monitoreada por la administración principalmente a través de análisis de proyecciones de flujos de efectivo descontados y análisis de comportamientos de las tasas de interés del mercado.

Panacredit mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamientos. La Financiera gestiona el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

Riesgo Operativo
Con relación al riesgo operativo, la Financiera, ha desarrollado e implementado una metodología que le permite identificar, evaluar, mitigar y monitorear los procesos por áreas con el fin de gestionar sus operaciones de manera eficiente. En este sentido, en el año 2016, la Junta Directiva aprobó la Política de Prevención Contra el Fraude con el cual se fortalece la gestión del riesgo operativo.

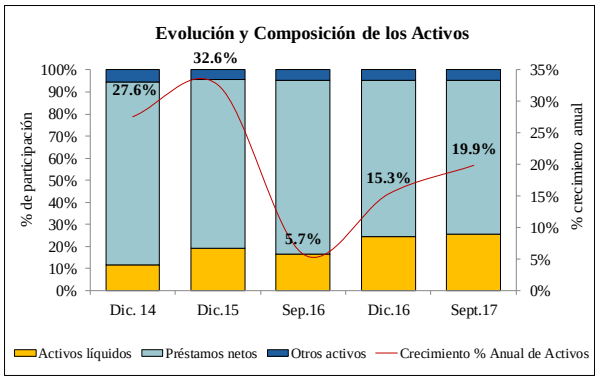
Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo
La Financiera mantiene una Oficial de Cumplimiento y Prevención de Blanqueo de Capitales, quien reporta directamente a la Junta Directiva y Presidente Ejecutivo. Dicha funcionaria es la encargada de la gestión, monitoreo, control y seguimiento de las políticas establecidas relacionadas al tema. En este sentido, se han desarrollado los Manuales de Conozca a su Cliente, de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual fue aprobado en Junta Directiva.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera
Los activos de Panacredit, totalizan US$113.9 millones al 30 de septiembre de 2017, mostrando un crecimiento anual de 19.7%, la cual refleja una tendencia al alza a través de los años.

El dinamismo del balance se explica por el crecimiento de su principal rubro que es la cartera de préstamo, sumado de sus activos líquidos. La composición y evolución de los activos de Panacredit se muestran en el siguiente gráfico.

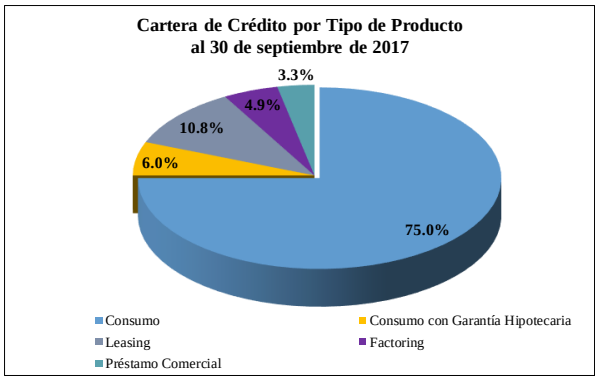
[2] El MICI regula a las Empresas Financieras en base a lo establecido en la Ley No 42 de fecha 23 de julio de 2001 que reglamenta las operaciones de las Financieras.



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Los activos líquidos (efectivo y depósitos a plazo) alcanzan la suma de US$28.9 millones aumentando en 84.9% entre ejercicios. Este crecimiento es producto de la estrategia de la Entidad de aumentar la disponibilidad de fondos líquidos, de modo que se pueda mejorar la posición de calce de la institución. De la misma manera, la cartera crediticia de Panacredit crece en 6.8%, totalizando a septiembre 2017 US$124.7 millones. Ambas partidas representan el 134.8% del balance de la Entidad.

Al analizar la distribución de la cartera por tipo de producto se observa que la misma continúa concentrando sus operaciones en préstamos de consumo (75%), con énfasis hacia préstamos del sector gobierno (conformado por empleados de actividades amparadas por la Ley panameña) con 48.0% de participación del total de la cartera al corte de septiembre de 2017, mostrando mayor variación respecto a los ejercicios anteriores. Sin embargo, la Entidad cuenta con suficiente espacio para incrementar los niveles de participación para el resto de sectores, lo cual se observa en los préstamos personales al sector privado (25%), seguido de los Leasing (11%) y otros productos (16.6%) respectivamente, según se detalla:

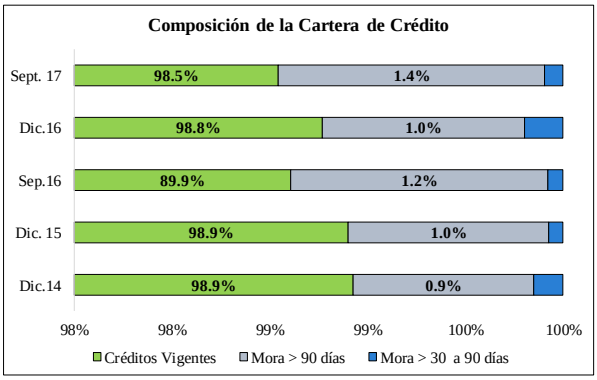


Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la calidad crediticia de la cartera, se observa que los saldos vencidos representan 1.4% del total de los prestamos brutos, al 30 de septiembre de 2017. Además, si al índice de saldos vencidos se le añade la porción de saldos morosos, el índice de vencidos y morosos equivale al 1.5% al cierre de septiembre 2017.

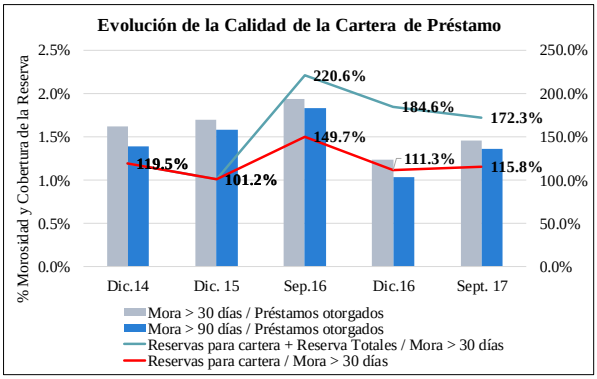
Es relevante mencionar que el índice de mora mayor a 90 días crece de 1.0% a 1.4% durante este tercer trimestre del presente año. Por su parte, los atrasos entre 31 y 90 días no son significativos sobre los índices de morosidad, debido a la presencia del descuento directo sobre planilla, el cual permite cobrar automáticamente las cuotas de pago de los deudores.

Si se incluyen los saldos de los créditos castigados, la mora real de la Financiera equivale al 1.5% a septiembre 2017; siendo este el más bajo observado durante los últimos análisis realizados. A continuación, se presenta la composición de la cartera de crédito en los últimos años:



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Con respecto a los índices de cobertura, la Entidad registra un saldo de US$2.1 millones para este tercer trimestre de 2017. Por un lado, la cobertura de reservas sobre los créditos vencidos equivale 123.8% a septiembre 2017, la misma que mejora con respecto a años anteriores debido a un aumento en la constitución de reservas a través de resultados o a través de apropiaciones de utilidades retenidas. A su vez, lo anterior permite que las reservas sobre los créditos vencidos y morosos brinden una cobertura de 172.3%, la cual se refuerza de manera importante durante los últimos periodos evaluados. Esta cobertura se ve más fortalecida producto de la constitución de reservas que se dio partir de 2016 por la suma US$1.0 millones tomando como referencia el Acuerdo 4-2013 aplicado a bancos locales, con el fin de implementar los parámetros para la gestión del riesgo de crédito estipulados en la regulación bancaria. Dicha reserva funge como una provisión dinámica que puede ser utilizada para cubrir cartera morosa, sólo en caso de que las reservas para préstamos incobrables sean insuficientes para absorber los créditos en mora. A continuación, se presenta un gráfico con el comportamiento de la morosidad de Panacredit a lo largo de los últimos años:



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondeo

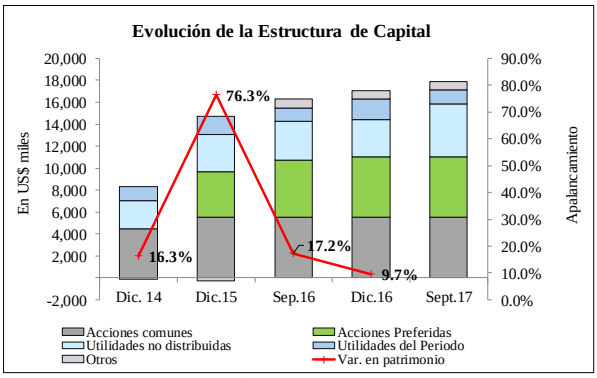
Los pasivos ascienden a US$96.0 millones al 30 de septiembre de 2017, luego de un incremento del 21.8%. Es importante señalar que, por ser Entidad Financiera, Panacredit no puede captar depósitos de clientes, por lo que debe recurrir al financiamiento bancario y la emisión de deudas en el mercado.

En cuanto a los rubros que componen el pasivo, están las obligaciones bancarias, las cuales alcanzan la suma de US$24.4 millones al 30 de septiembre de 2017, disminuyendo en 20.0% al compararlo con septiembre 2016. A la fecha de análisis, la Entidad mantiene líneas de crédito con once bancos locales más dos entidades multilaterales, de las cuales tienen disponible US$12.4 millones.

Adicionalmente, la Entidad mantiene emisiones de Valores Comerciales Negociables, que al 30 de septiembre de 2017 presentan un saldo de US$16.7 millones. Dichos VCN están colocados con vencimientos máximos de 12 meses y sus tasas de interés oscilan entre el 4.0% y 5.2%.

La Entidad mantiene emisiones de Bonos Corporativos divididos en tres Programas con sus respetivas series uno por hasta US$50.0 millones, otro por US$20.0 millones y el último por US$10.0 millones de los cuales al tercer trimestre de 2017 mantiene colocados entre las tres la suma de US$38.8 millones, lo que equivale a un crecimiento de 28.9% al compararlo con el mismo periodo del año pasado. Adicionalmente, mantiene bonos subordinados perpetuos por US$5.5 millones.

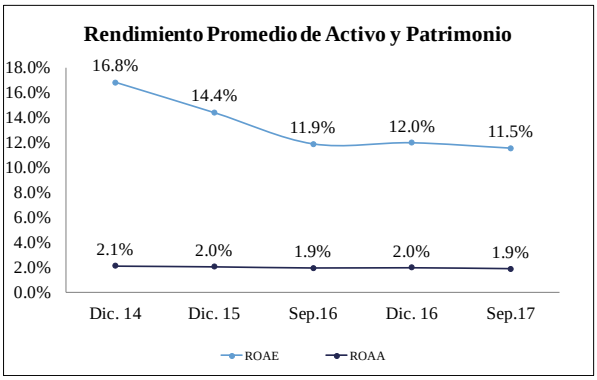
Por su parte, el patrimonio neto asciende a US$17.9 millones al 30 de septiembre de 2017, luego de presentar un crecimiento anual de 9.7%, a raíz de la acumulación de utilidades. A esto se suma el hecho que la Entidad ha recibido aportes de capital por la suma de US$1.0 millón en capital común y US$5.5 millones en acciones preferidas a partir del año 2015, lo que ha permitido mejorar su posición de solvencia. En adición a estos elementos, la Financiera constituyó una cuenta de Reserva de Capital por la suma de US$1.0 millones que representa el 0.9% del total del balance con el fin de establecer una reserva similar a la Provisión Dinámica constituida por los bancos de acuerdo a lo establecido en la regulación bancaria. Cabe indicar, que al corte de análisis Panacredit registra utilidades retenidas por US$4.8 millones, las mismas que aumentan 35.3% en comparación a septiembre 2016. El siguiente grafico presenta la evolución de la estructura de capital de la Entidad:



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Para septiembre de 2017, la utilidad neta de la Entidad equivale US$1.3 millones, presentando un crecimiento anual de 6.8% en relación a septiembre 2016 (US$1.2 millones). Lo anterior le permite obtener un rendimiento promedio de sus activos (ROAA) estable entre periodos analizados ubicándose en 1.9%. Por otro lado, el retorno promedio sobre el patrimonio (ROAE) es de 11.5%, mostrando un ajuste con relación al periodo anterior (11.9%), lo cual continua estrechamente relacionado a la emisión de acciones preferidas que han impulsado los volúmenes de patrimonio neto tal como se puede ver a continuación:



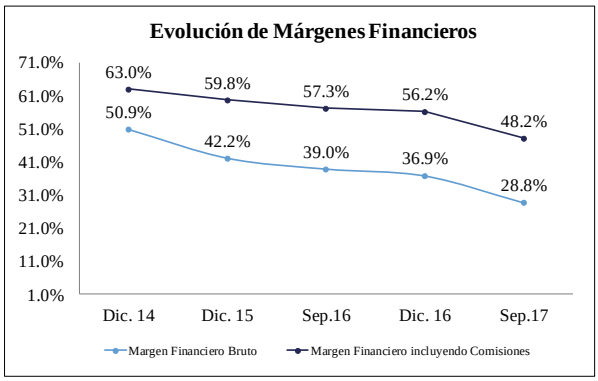
Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Para septiembre 2017, los ingresos financieros disminuyeron en 0.6% de forma anual, alcanzando la suma de US$6.4 millones. El gasto financiero crece en 16.0% obteniendo un saldo de US$4.5 millones, siendo este incremento producto de una mayor colocación de deuda correspondiente a la utilización de las líneas de crédito bancarias e intereses de los VCN´s, Bonos Corporativos y Bonos Subordinados y al aumento en la tasa de interés de estas obligaciones bancarias. El costo de fondos se ubica en 7.1% manteniéndose estable con respecto a septiembre 2016.

Producto del aumento de los gastos financieros se refleja un ajuste en el margen financiero de 39.0% para septiembre 2016 a 28.8% para septiembre 2017, las comisiones alcanzan la suma de US$2.4 millones, disminuyendo 13.0%.

Dicha disminución hace que los gastos financieros incurridos en el período analizado tengan un impacto mayor, haciendo que el margen financiero incluyendo comisiones pasa de 59.8% a 56.2% entre periodos anuales.

A continuación, se presenta la evolución del margen financiero en los últimos años:



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

En relación a los gastos por provisiones, a pesar de que la Entidad presento un aumento en los saldos vencidos a septiembre 2017 se observa una menor provisión en comparación con el mismo periodo del año pasado. Para este tercer trimestre alcanza la suma de US$525 mil. En ese sentido, Equilibrium considera que la Entidad debe seguir manteniendo bajo control su calidad de la cartera, a fin de que no sea un limitante a la tendencia de los resultados generados.

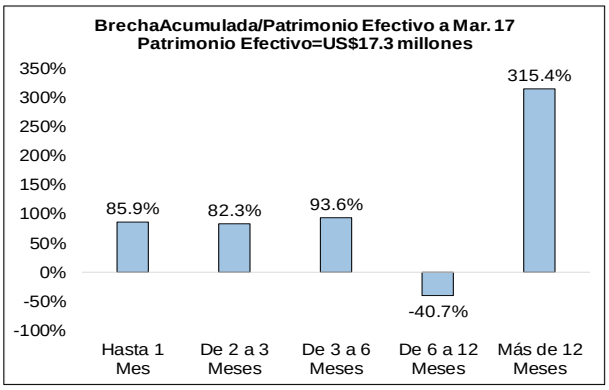
Asimismo, Panacredit, cuenta dentro de su estructura de resultados con otros ingresos por US$1.4 millones (22.6%), mostrando un aumento de 24.3% en comparación a septiembre 2016. Estos ingresos corresponden en gran medida a temas tributarios.

La administración de la Entidad continua con la estrategia de generar productividad en base a la renovación realizada en la plataforma tecnológica en el 2015, sin embargo, producto de la tendencia a la baja en los márgenes financieros en los últimos periodos. La Entidad, a la fecha de análisis, registra un índice de eficiencia operacional de 63.5%.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de septiembre de 2017, el agregado de efectivo, depósitos en bancos y valores disponibles para la venta (activos líquidos) representó 25.4% de los activos totales de la Entidad, nivel superior al porcentaje reflejado a diciembre 2016. Para este tercer trimestre del 2017 los activos líquidos alcanzan la suma de US$28.9 millones, los cuales crecen en 84.9% con respecto a septiembre 2016.

Dado que las Financieras no pueden captar depósitos a plazo del público, la Entidad ha presentado en los últimos ejercicios una tendencia positiva en los indicadores de cobertura en base al análisis del vencimiento contractual entre activos y pasivos, lo cual determina la capacidad de pago de Panacredit en un momento dado, brindando una cobertura de 36.1% sobre el total de la deuda financiera. De igual forma los pasivos totales son cubiertos en 30.1%.



Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En miles de dólares)

	Dic. 14	Dic. 15	Sep.16	Dic. 16	Sep.17
ACTIVOS					
Efectivo y depósitos en bancos	6,865	14,921	13,041	19,351	24,143
Valores disponibles para la venta	1,081	2,492	2,578	2,537	4,738
Activos líquidos	**7,946**	**17,413**	**15,619**	**21,888**	**28,881**
Préstamos Brutos	**87,611**	**108,828**	**116,767**	**113,624**	**124,687**
Créditos vigentes	86,668	107,628	115,282	112,222	122,869
Mora > 30 días	943	1,200	1,485	1,402	1,817
Mora entre 31 y 90 días (morosos)	134	79	83	227	118
Mora > 90 días (vencidos)	809	1,121	1,402	1,175	1,700
Menos:					
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	29,479	37,963	40,014	38,382	43,200
Saldo de préstamos otorgados	**58,132**	**70,865**	**76,754**	**75,242**	**81,487**
Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	1,127	1,214	2,223	1,561	2,104
Préstamos Netos de Reservas	**57,005**	**69,651**	**74,530**	**73,681**	**79,383**
Intereses acumulados por cobrar	982	1,347	1,606	1,903	1,725
Activo fijo neto	846	653	798	795	692
Impuesto sobre la renta diferido	195	36	36	224	224
Otros activos	1,560	1,539	1,612	1,740	2,566
Activos Intangibles	0	422	452	448	428
TOTAL ACTIVOS	**68,631**	**91,459**	**95,122**	**101,100**	**113,898**
PASIVOS					
Financiamientos recibidos	26,989	27,789	30,536	34,069	24,414
Valores Comerciales Negociables (VCN)	7,942	9,689	7,734	8,509	16,746
Bonos corporativos por pagar	15,909	29,423	30,138	30,626	38,849
Bonos subordinados perpetuos	5,000	5,500	5,500	5,500	5,500
Documentos por pagar	0	0	0	2,860	7,674
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	1,110	705	763	667	598
Intereses por pagar	267	136	155	169	253
Otros pasivos	3,210	2,752	3,001	1,612	1,993
TOTAL PASIVOS	**60,427**	**76,994**	**78,827**	**84,011**	**96,027**
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	4,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones preferidas		4,170	5,220	5,525	5,550
Utilidades no distribuidas	2,535	3,417	3,529	3,423	4,775
Utilidades del periodo	1,284	1,631	1,232	1,887	1,315
Cambios netos en valores disponibles para la venta	10	-51	19	-18	23
Impuesto complementario	-125	-202	-257	-257	-319
Reserva de Capital	0	0	1,053	1,028	1,028
TOTAL PATRIMONIO NETO	**8,204**	**14,465**	**16,295**	**17,088**	**17,872**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**68,631**	**91,459**	**95,122**	**101,100**	**113,898**

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)
ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de dólares)

	Dic.14	Dic. 15	Sep.16	Dic. 16	Sep.17
Ingresos Financieros	6,658	7,720	6,421	8,415	6,386
Menos: Gastos Financieros	**3,269**	**4,459**	**3,920**	**5,312**	**4,548**
Resultado financiero bruto	**3,389**	**3,260**	**2,501**	**3,103**	**1,838**
Comisiones sobre préstamos	2,187	3,365	2,755	3,721	2,398
Resultado Financiero antes de provisiones	**5,577**	**6,625**	**5,257**	**6,823**	**4,236**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	880	860	962	1,262	525
Resultado Financiero después de provisiones	**4,697**	**5,765**	**4,295**	**5,561**	**3,711**
Otros ingresos	812	1,329	1,159	1,670	1,441
Total de Ingresos de Operación Neto	**5,508**	**7,094**	**5,454**	**7,231**	**5,151**
Gastos Generales y Administrativos	**3,994**	**5,006**	**3,903**	**5,229**	**3,602**
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**1,514**	**2,088**	**1,551**	**2,002**	**1,549**
Impuesto sobre la renta, neto	231	458	319	115	234
UTILIDAD NETA	**1,284**	**1,631**	**1,232**	**1,887**	**1,315**

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 14	Dic.15	Sep.16	Dic.16	Sep.17
LIQUIDEZ					
Efectivo y Depósitos en bancos / Deuda financiera	12.3%	20.6%	17.6%	24.6%	28.2%
Efectivo y Depósitos en bancos / Pasivos totales	11.4%	19.4%	16.5%	23.0%	25.1%
Efectivo y Depósitos en bancos / Activos totales	10.0%	16.3%	13.7%	19.1%	21.2%
Efectivo, Depósitos en bancos e inversiones / Deuda financiera	15.6%	26.0%	22.8%	29.9%	36.1%
Efectivo, Depósitos en bancos e inversiones / Pasivos totales	13.1%	22.6%	19.8%	26.1%	30.1%
Efectivo, Depósitos en bancos e inversiones / Activos totales	11.6%	19.0%	16.4%	21.7%	25.4%
Préstamos netos / Pasivos totales	94.3%	90.5%	94.5%	87.7%	82.7%
Capital					
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	7.4	5.3	4.8	4.9	5.4
(Pasivos totales - Bonos Subordinados) / (Patrimonio + Bonos sub.) (veces)	4.2	3.6	3.4	3.5	3.9
Deuda financiera (en US$ miles)	55,841	72,402	73,908	78,704	85,509
Deuda financiera[7] / Pasivos	92.4%	94.0%	93.8%	93.7%	89.0%
Deuda financiera / Patrimonio (veces)	6.8	5.0	4.5	4.6	4.8
Apalancamiento financiero ajustado (veces)[8]	3.9	3.4	3.1	3.2	3.4
Pasivos totales / Activos totales	88.0%	84.2%	82.9%	83.1%	84.3%
Patrimonio / Préstamos otorgados	14.1%	20.4%	21.2%	22.7%	21.9%
Patrimonio / Activos totales	12.0%	15.8%	17.1%	16.9%	15.7%
Activos fijos / Patrimonio	10.3%	4.5%	4.9%	4.7%	3.9%
Calidad de Activos					
Mora > 30 días / Préstamos otorgados	1.6%	1.7%	1.9%	1.9%	2.2%
Mora > 90 días / Préstamos otorgados	1.4%	1.6%	1.8%	1.6%	2.1%
Mora > 30 días + Castigados / (Préstamos otorgados + Castigados)	1.9%	1.8%	1.9%	2.1%	1.5%
Reservas para cartera + Reservas totales / Mora > 30 días	119.5%	101.2%	220.6%	184.6%	172.3%
Reservas para cartera / Mora > 90 días	139.3%	108.3%	158.5%	132.9%	123.8%
(Mora > 30 días - Reservas para cartera) / Patrimonio	-2.2%	-0.1%	-4.5%	-0.9%	-1.6%
Reservas para cartera / Préstamos otorgados	1.9%	1.7%	2.9%	2.1%	2.6%
Reservas de capital / Préstamos otorgados	0.0%	0.0%	2.9%	2.8%	2.7%
Intereses, Comisiones, Seguros y FECI por apropiar / Préstamos brutos	33.6%	34.9%	34.3%	33.8%	34.6%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	7.2%	4.5%	3.1%	2.8%	3.0%
Rentabilidad					
ROAE	16.8%	14.4%	11.9%	12.0%	11.5%
ROAA	2.1%	2.0%	1.9%	2.0%	1.9%
Margen Financiero[3]	50.9%	42.2%	39.0%	36.9%	28.8%
Margen Financiero incluyendo Comisiones[4]	63.0%	59.8%	57.3%	56.2%	48.2%
Rendimiento promedio de activos productivos[5]	11.3%	10.0%	9.5%	9.1%	8.3%
Rendimiento de inversiones + préstamos otorgados	12.7%	11.6%	11.2%	11.1%	10.1%
Costo de Fondeo[6]	6.6%	7.0%	7.2%	6.9%	7.1%
Spread financiero[7]	4.7%	3.0%	2.3%	2.2%	1.2%
Rendimiento de inversiones + préstamos, incluidas comisiones	16.9%	16.7%	16.3%	16.1%	14.2%
Spread ajustado (incluyendo comisiones)	10.2%	9.8%	9.1%	9.2%	7.1%
Comisiones / Préstamos promedio	4.2%	5.2%	4.3%	5.1%	3.3%
Utilidad neta / Ingresos financieros	19.3%	21.1%	19.2%	22.4%	20.6%
Eficiencia					
Gastos operativos / Ingresos financieros	60.0%	64.8%	60.8%	62.1%	56.4%
Gastos operativos / Margen bruto	117.8%	153.6%	156.0%	168.5%	196.0%
Gastos de personal / Ingresos financieros	24.7%	22.1%	18.8%	20.3%	21.6%
Gastos de personal / Préstamos otorgados	2.8%	2.4%	1.6%	2.3%	1.7%
Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio	6.5%	6.3%	2.9%	5.4%	4.7%
Eficiencia operativa	62.5%	62.9%	60.8%	61.6%	63.5%
Información adicional					
Ingresos anualizados por intermediación (En US$ miles)	8,846	11,085	9,177	12,136	8,784
Costos anualizados de intermediación (En US$ miles)	3,269	4,459	3,920	5,312	4,548
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (En US$ miles)	5,577	6,625	5,257	6,823	4,236
Créditos castigados (En US$ miles)	763	791	782	974	.424

[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 comisones= Resultado Financiero antes de Provisiones/ (Ingresos financieros + Comisiones sobre Préstamos)
[5] Rendimiento de Activos Productivos = Intereses ganados / {(Activos productivos$_t$+ Activos productivos$_{t-1}$) /2}
[6] Costo de fondeo = Gastos financieros / {(Deuda financiera$_t$+ Deuda financiera$_{t-1}$) /2}
[7] Spread financiero = Rendimiento de Activos productivos - Costo de fondeo
[8] Deuda financiera = Bonos corporativos + Valores Comerciales Negociables + Financiamientos recibidos + Bonos subordinados
[9] Apalancamiento financiero ajustado = (Deuda financiera - Bonos subordinados) / (Patrimonio + Bonos subordinados)

ANEXO I

HISTORIA DE CALIFICACIÓN – CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A (PANACREDIT)

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.16) *	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BB+.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores
Bonos Corporativos Series No Garantizadas (Hasta por US$70.0 millones)	BB+.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores
Bonos Corporativos Series Garantizadas mediante Fideicomiso (Hasta por US$10.0 millones)	BBB-.pa	BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Subordinados (Hasta por US$5.5 millones)	-	*(nueva)* BB.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Valores Comerciales Negociables (Hasta por US$40. Millones)	EQL 3+.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 9 de febrero de 2017*

ANEXO II

Accionistas al 30.09.2017

Accionistas	Participación
Corporación de Finanzas del País, S.A.	100%
Total	**100%**

Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.09.2017

Directorio	
Guido J. Martinelli Endara	Presidente
Ramón Martinez Acha	Vicepresidente
Giovanni Ferrari F.	Secretario
Bolívar Márquez	Tesorero
Dani Kuzniecky	Director
Tito E. Dutari M.	Director
José Mann	Director Independiente
Rodolfo de Obarrio Álvarez	Director Independiente

Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.09.2017

Plana Gerencial	
Guido J. Martinelli E.	Presidente Ejecutivo
Argelis Pinzón	VP de Operaciones y Riesgo
Mariluz De La Guardia	VP de Planificación y Gestión
Irisbel Tapia	Gerente de Negocios

Fuente: Panacredit / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$10.0 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$10.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 4 a 7 años a partir de la fecha de emisión
Fecha de pago de interés y tasa de interés promedio:	Pagaran intereses hasta su vencimiento de forma mensual o trimestral a opción del emisor. Tasa entre 6% y 7%
Pago de Capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Garantía:	Garantizado mediante un fideicomiso que será constituido por el Emisor.
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	L, K
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$5.8 millones
Disponible:	US$4.2 millones

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$20.0 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$20.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 2 a 5 años a partir de la fecha de emisión
Fecha de pago de interés y tasa de interés promedio:	Pagaran intereses hasta su vencimiento de forma trimestral. Tasa de interés entre 5.75% y 7.38%
Pago de Capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	D, E, O, G, H, N, I, R, J, K, S, M, P, Q.
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$19.2 millones
Disponible:	US$0.8 millones

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$50.0 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$50.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 2 a 5 años a partir de la fecha de emisión
Tasa de Interés promedio:	Tasa de interés entre 5.50% y 7.75%
Fecha de Pago de Interés:	Cada serie de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrán se mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de Capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	A, B, C, D, E, F, G, J, M, N, O, R, K, P, H, I, Q, L.
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$13.9 millones
Disponible:	US$36.1 millones

Programa de Valores Comerciales Negociables (hasta por US$10.0 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa de Valores Comerciales Negociables
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$10.0 millones
Fecha de Vencimiento:	Los VCNs tendrán vencimiento de 90, 180, 360 días a partir de la fecha de expedición.
Tasa de Interés promedio:	Tasa de interés entre 4.0% y 5.5%
Pago de Capital:	El emisor pagara en su totalidad la suma de capital en la portada del VCN en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente.
Respaldo y Garantía:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	AA, AG, AD, AC, AE, AF, AH, AI, AJ.
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$4.6 millones
Disponible:	US$5.4 millones

Programa de Valores Comerciales Negociables (hasta por US$30.0 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa de Valores Comerciales Negociables
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$30.0 millones
Fecha de Vencimiento:	Los VCN´s tendrán vencimiento de 360 días a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa de Interés promedio:	Tasa de interés entre 4.3% y 5.5%
Pago de Capital:	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva fecha de vencimiento.
Pago de Intereses:	Para cada una de las series de VCNs de que se trate. El emisor determinara la periodicidad del pago de intereses. La cual podrá se mensual, bimensual, trimestral, semestral o al vencimiento
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	F, M, Q, S, T, I, K, L, O, P, R, U, V, W, X.
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$12.5 millones
Disponible:	US$17.5 millones

Programa de Bonos Subordinados Perpetuos (hasta por US$7.5 millones)

Emisor:	Corporación Finanzas Del País, S.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos Subordinados
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US$7.5 millones
Fecha de Vencimiento:	El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos será de hasta 99 años, contando a partir de sus fechas de emisión.
Tasa de Interés promedio:	Tasa del 8.0%
Pago de Capital:	El capital se pagará al vencimiento del plazo.
Pago de Intereses:	Los Bonos pagaran intereses de forma mensual.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31 de octubre de 2017:	A, B.
Saldo al 31 de octubre de 2017:	US$5.5 millones

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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