



Panamá, 31 de octubre 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 que, según la revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2018, el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo decidió mantener la calificación de A.pa asignada a Towerbank International, Inc. y Subsidiarias como Entidad. Asimismo, Equilibrium ratificó la categoría de EQL2+.pa asignada a sus dos Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociales (VCNs), hasta por US\$20.0 millones y hasta por US\$50.0 millones, respectivamente. La perspectiva se modifica de Estable a Negativa.

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
Entidad	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$20.0 millones	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50.0 millones	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Perspectiva	(modificada) de Estable a Negativa	

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 Panamá

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

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

Recibido por:

Fecha:


1 Noviembre 2018



TOWERBANK INTERNATIONAL, INC. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 31 de octubre de 2018

Contacto:

(507) 214-3790

Cecilia González

Analista

cgonzalez@equilibrium.com.pa

Linda Tapia

Analista Asociado

etapia@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación(*)
Entidad	A.pa
Valores Comerciales Negociables(**)	EQL 2+.pa
Perspectiva	(modificada) de Estable a Negativa

*Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver el Anexo I.

** Las características de las emisiones se presentan en el Anexo III.

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 2015, 2016 y 2017, así como los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2017 y 2018 de Towerbank International, Inc. y Subsidiarias. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe, resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la calificación de A.pa otorgada como Entidad a Towerbank International Inc. y Subsidiarias (en adelante Towerbank o el Banco). Asimismo, Equilibrium ratificó la categoría de EQL 2+.pa a sus dos programas rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCNs), hasta por US\$20 millones y hasta por US\$50 millones. La perspectiva se modifica de Estable a Negativa.

El cambio en el perspectiva recoge el mayor deterioro observado en los indicadores de calidad de cartera respecto al cierre de 2017, lo cual se refleja en un importante incremento de la mora real al corte de análisis, como resultado del crecimiento de los créditos morosos y vencidos, así como del fuerte nivel de castigos realizados por el Banco durante el primer semestre del año en curso (nivel de castigos similar al realizado durante todo el ejercicio 2017) para efectos de controlar sus niveles de morosidad. Lo anterior conllevó, a su vez, a un fuerte ajuste de la cobertura de la cartera morosa y vencida con reservas para préstamos (incluyendo las reservas dinámicas), a pesar de la mayor constitución de reservas específicas como resultado de la aplicación de la NIIF 9, ubicándose por debajo de bancos comparables al corte de análisis. Respecto a esto último, es de indicar que a partir del 1 de enero de 2018 se implementó la NIIF 9, por lo que la Entidad requirió incrementar sus reservas en US\$2.9

millones. De acuerdo a lo establecido por la regulación, el Banco registró dichas reservas contra el patrimonio (utilidades retenidas). A su vez, el deterioro en la calidad crediticia de los préstamos se ve reflejada en un incremento de la cartera pesada (incluye cartera clasificada como subnormal, dudoso e irrecuperable), lo cual se explica principalmente por créditos corporativos de la Zona Libre de Colón (ZLC) y créditos de consumo relacionados a créditos personales e hipotecarios. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia del Banco dicha cartera cuenta con garantías reales; no obstante, Equilibrium considera que las garantías reales ubicadas en la ZLC, no representarían un mejorador importante, toda vez que el Gobierno es dueño de las propiedades de dicha zona, siendo las empresas dueñas sólo de las mejoras realizadas en las mismas.

Adicionalmente, se tomó en consideración el ajuste observado en el Índice de Adecuación de Capital al corte de análisis, el mismo que si bien aún se encuentra en niveles considerados adecuados, se ha visto impactado negativamente como resultado tanto de la aplicación de la NIIF 9, así como del reparto de dividendos por US\$6.1 millones realizado en dicho contexto, eventos que resultaron en una reducción del patrimonio durante el primer semestre de 2018, además del incremento observado en los activos ponderados por riesgo como resultado del deterioro de la calidad crediticia de la cartera

durante el mismo periodo.

Como factor limitante, de cara a la calificación asignada al Banco, se considera igualmente los ajustados indicadores de rentabilidad que presenta el Banco, los mismos que se reducen durante los últimos doce meses y que se ubican por debajo del promedio del Sistema Bancario Nacional (SBN). En ese sentido, también se observa un deterioro en el indicador de eficacia operacional a pesar de la mejora en el rendimiento de préstamos, ubicándose dicho indicador desfavorablemente por encima del promedio del SBN a la fecha de análisis.

Adicionalmente, pondera manera desfavorable a la calificación, la concentración en los mayores depositantes del Banco, la cual se ve incrementada respecto al cierre de 2017, además de presentar un descalce negativo significativo entre activos y pasivos -en relación a sus fondos de capital- en el tramo de 0 a 30 días. Esto último es parcialmente mitigado con líneas de crédito disponibles, así como con las inversiones de fácil realización que mantiene el Banco.

No obstante, lo señalado anteriormente, se considera de manera positiva el nivel de diversificación de sus fuentes de fondeo, que incluyen líneas de bancos corresponsales de primer orden, así como, la colocación de programas de Valores Comerciales Negociables (VCNs). Esto le permite mantener un costo de fondeo bajo en comparación con sus pares locales; no obstante, el incremento observado a la fecha de análisis.

Adicionalmente, se destaca la disminución que viene presentando el Banco en la concentración de sus mayores deudores desde el año pasado.

Finalmente, el Comité de Calificación de Equilibrium considera que Towerbank mantiene retos importantes relacionados al crecimiento de la cartera, la mejora de los indicadores calidad y cobertura de cartera, sumado a realizar una gestión orientada a la mejora de sus indicadores de eficiencia y rentabilidad. Equilibrium seguirá monitoreando la situación financiera y la evolución de los índices de Towerbank, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Mejora significativa en la posición de rentabilidad con respecto a sus pares.
- Mayor presencia de capital primario ordinario que sostenga los índices de suficiencia patrimonial.
- Capacidad de crecer patrimonialmente mediante generación interna de utilidades.
- Disminución en los niveles de concentración en mayores deudores y depositantes.
- Aumento en la escala operativa, sumado a un mayor *market-share* en relación al sistema.
- Mejora en la calidad de la cartera de colocaciones y en los niveles de cobertura con reservas.

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

- Deterioro pronunciado en la calidad de préstamos por mayor presencia de créditos morosos, vencidos y castigados.
- Desmejora en los niveles de suficiencia patrimonial.
- Aumento en las brechas de descalce entre activos y pasivos con respecto a los fondos de capital.
- Deterioro continuo de los niveles de rentabilidad y eficiencia.
- Surgimiento de riesgos reputacionales que impacten la operatividad del Banco.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Towerbank International, Inc., es un banco de capital panameño que inició operaciones en 1974, contando con Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

Enfocado inicialmente en la Banca Corporativa con énfasis en comercio exterior a clientes nacionales y de otros países de la región, Towerbank actualmente brinda servicios a clientes comerciales y de la banca personal, locales y extranjeros. Paralelamente, a lo largo de los últimos ejercicios, el Banco ha venido impulsando el mercado de banca personal, que anteriormente constituía una sección marginal de su cartera de créditos. A la fecha, este segmento es uno de sus principales pilares para rentabilizar la operación, impulsando a su vez la colocación de hipotecas residenciales y comerciales en segmentos de ingresos medio-altos y altos en Panamá.

El Banco mantiene una orientación en el sector comercio y cuenta con participación en el sub-segmento Zona Libre de Colón (ZLC), mercado que ha sido fuertemente afectado en cuanto a su capacidad de pago y que, al 30 de junio de 2018, representa el 3.17% de la cartera total, los cuales 48% cuentan con garantías tangibles. (no se contó con esta información a junio 2018)

La estrategia de negocio del Banco está orientada a la colocación de cartera en forma prudencial, manteniendo un enfoque conservador, a través de la rentabilidad y no del crecimiento por volumen.

Grupo Económico

Towerbank es principalmente propiedad de Tower Corporation (TOWC), domiciliada en Panamá, la cual controla además a Inversiones Tower, S.A., empresa inmobiliaria. A su vez, Trimont International Corporation, entidad incorporada en las Islas Vírgenes Británicas, mantiene el 88% de participación sobre TOWC.

El Banco consolida las operaciones de seis subsidiarias: Towerbank, Ltd., off-shore constituida en 1980 bajo las leyes de las Islas Caimán; Tower Securities, Inc., dedicada a actividades propias de Casa de Valores; Tower Leasing, Inc., compañía dedicada al arrendamiento financiero; Towertrust, Inc., administradora de fideicomisos, domiciliada en Panamá; Alfawork Participacoes Ltda., empresa brasileña, de la que Towerbank tiene control desde el 2011; y finalmente Inversiones Villadex, S.A., empresa panameña dedicada a realizar inversiones en otras sociedades.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Towerbank International Bank Inc. y Subsidiarias se presentan en el Anexo III.

Participación de Mercado

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

Participación	Towerbank International, Inc.				
	SBN	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Créditos Internos	1.22%	1.07%	1.05%	0.98%	
Depósitos Totales	0.96%	0.93%	0.94%	0.93%	
Patrimonio	0.91%	0.87%	0.81%	0.76%	

Fuente: Towerbank Int. Inc. y SBN a / Elaboración: Equilibrium

El Banco también otorga créditos para financiar operaciones de comercio exterior de empresas medianas, radicadas en países de Centro y Sudamérica.

GESTIÓN DE RIESGOS

El Banco cuenta con modelos de pérdida incurrida, en donde se establecen un historial de pérdidas y una exposición de créditos por líneas de negocio. Además, cuentan con monitoreos para la morosidad, para los límites por país y concentración en donde se evalúan por grupo económico y partes relacionadas. Por otro lado, Towerbank cuenta con políticas, procesos y procedimientos para medir, monitorear, controlar, mitigar e informar a las distintas áreas del Banco, los distintos tipos de riesgo a los que se encuentra expuesto Towerbank, tomando en cuenta el tamaño y la complejidad de sus operaciones, tal como lo establece el Acuerdo No. 008 -2010 de la SBP¹.

En base a lo establecido en las normas emitidas por el Regulador y otras autoridades el Banco cuenta con una Vice Presidencia de Cumplimiento y Prevención de Blanqueo de Capitales, quien reporta directamente a la Junta Directiva y Gerencia General. Dicha unidad es la responsable de velar por la ejecución del "Programa de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento al Terrorismo y Financiamiento de Armas de Destrucción Masiva" de Towerbank International y Subsidiarias, el cual tiene como objetivos principales: prevenir, detectar y reportar operaciones de blanqueo de capitales, financiamiento al terrorismo o cualquier actividad ilícita

Equilibrium considera que la gestión integral de riesgos del Banco es adecuada, respecto a sus procedimientos, los cuales se enmarcan dentro de lo requerido por las regulaciones locales.

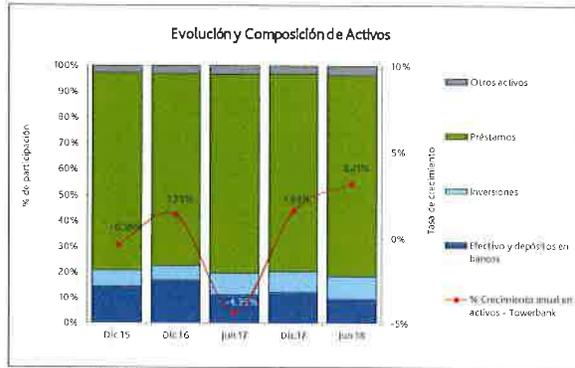
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2018, los activos totales de Towerbank presentaron un incremento de 3.21% con respecto al mismo período 2017, al pasar de US\$941.7 millones a US\$971.9 millones. Dicho comportamiento se explica

¹ Riesgo Crédito, Mercado y Liquidez, Operacional y Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

principalmente por el crecimiento de su cartera de créditos (+4.86%), el mismo que constituye su principal activo productivo con un saldo de US\$758.4 millones (78.03% del activo total).



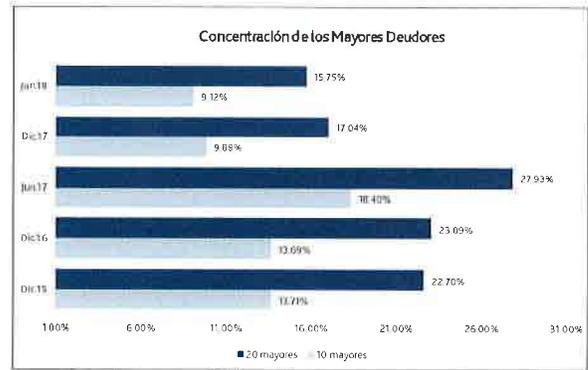
Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Towerbank mantiene una cartera diversificada de colocaciones correspondiente al mercado local principalmente (69.12%). Resaltan los préstamos comerciales con una participación de 36.09%, las hipotecas comerciales en 13.52%; seguido del segmento consumo e hipotecas residenciales 36.30%; aunque los mismos han ido cediendo participación a favor de los créditos comerciales, en línea con el enfoque de negocio del Banco. Al respecto, el segmento corporativo continúa concentrando la mayor parte de los créditos de Towerbank (68.05% del portafolio total de colocaciones).



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

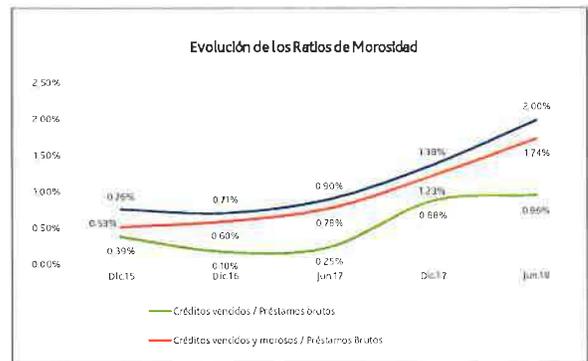
Debido a que el modelo de negocio del Banco está orientado hacia clientes del segmento corporativo, Towerbank ha presentado en los últimos años una concentración relativamente elevada en sus 20 mayores deudores; no obstante, se observa una marcada tendencia decreciente en los últimos dos ejercicios, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

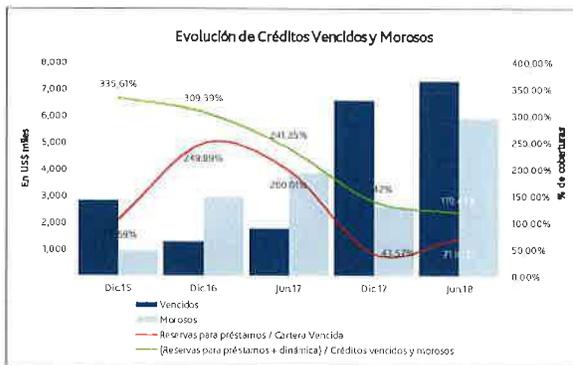
En cuanto a la calidad de la cartera, se observa que la cartera vencida (atrasos mayores a 90 días) presenta un aumento significativo de 311.01% respecto a junio de 2017 (+10.93% respecto a diciembre de 2017), totalizando US\$7.3 millones al 30 de junio de 2018. Por su parte, los créditos morosos aumentan en 53.48% a junio de 2018 (+127.06% respecto al cierre de 2017). De forma conjunta, los morosos y vencidos representan 1.74% de la cartera bruta al corte de análisis, nivel mayor al registrado en similar periodo del año anterior (0.78%); no obstante, se ubican por debajo a la mora reportada por el Sistema (3.7%). El incremento en la cartera vencida y morosa se explica por clientes corporativos pertenecientes al sector de comercio, específicamente a algunos créditos que mantiene el Banco en la ZLC e hipotecarios residenciales, los cuales algunos de éstos se encuentran en proceso de cobro, reestructuración o ejecución del colateral.

Adicionalmente, es importante mencionar que el mayor deterioro que presenta la cartera crediticia del Banco, se ha visto reflejado en el importante nivel de castigos realizados durante el primer semestre de 2018 para efectos de controlar sus niveles de morosidad, los mismos que ascienden a US\$1.1 millones (nivel de castigos similar al realizado durante el año 2017). De lo anterior, el indicador de mora real del Banco (moroso, vencidos y castigos respecto a la cartera bruta más castigos) se ajusta de manera significativa al pasar de 0.90% a 2.00% entre junio 2017 y 2018, presentando una tendencia decreciente durante el periodo analizado, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



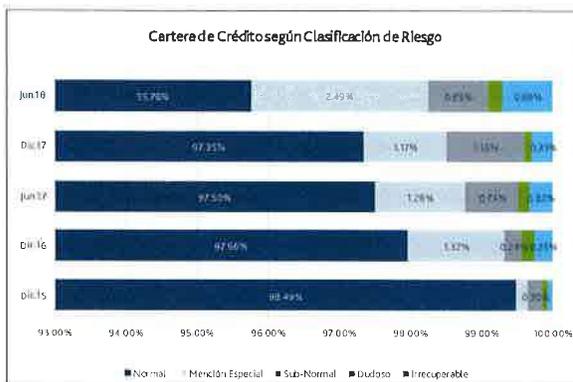
Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, el Banco mantiene un saldo total de reservas (específica y dinámica) de US\$15.9 millones (US\$13.0 millones al cierre de 2017). Es relevante mencionar que este incremento es producto de la implementación de la NIIF 9 (a partir del 1 de enero de 2018), sumado a un incremento en las reservas dinámicas a junio de 2018 por US\$514.0 mil. No obstante, dado el incremento en los niveles de morosidad, los indicadores mostraron un deterioro, con lo cual la cobertura de reservas sobre créditos vencidos y morosos cayó de 63.09% a 39.67% entre junio de 2017 y 2018. Al considerar sólo los créditos vencidos, la cobertura se ubica en 71.82% a junio 2018, disminuyendo de manera significativa a lo reportado para el mismo periodo del año anterior (200.01%) y situándose por debajo del promedio del Sistema. No obstante, de incluir la reserva dinámica, el indicador de cobertura de la cartera morosa y vencida mejora al ubicarse en 119.45% (241.25% a junio de 2017) relación ésta que se encuentra por encima de la media del Sistema (84.9%). A continuación, se muestra la cobertura de la cartera morosa y vencida a lo largo de los últimos ejercicios:



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Adicionalmente, se observa el desplazamiento de operaciones a categorías de mayor riesgo, es así como la cartera mencionada especial aumenta de 1.28% a 2.49% entre junio de 2017 y 2018, al igual que la cartera pesada (Sub-normal, Dudoso e Irrecuperable), al pasar de 1.22% a 1.74% en el mismo periodo. Es de señalar que, lo anterior se explica en parte como resultado de la reclasificación de clientes que operan en la ZLC como medida preventiva y a solicitud de la entidad reguladora (SBP) debido a la situación coyuntural del sector.



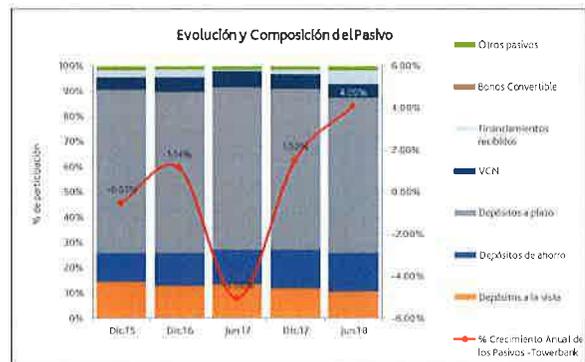
Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondeo

Al 30 de junio de 2018, los pasivos de Towerbank se incrementan interanualmente en 4.09%, totalizando US\$875.1 millones y financiando el 90.04% de los activos. Dicho comportamiento se explica principalmente por el mayor financiamiento bancario recibido, el cual pasa de US\$3.7 millones a US\$47.0 millones entre junio de 2017 y 2018; no obstante, aún representa una baja participación respecto al activo (4.84% a junio de 2018).

Las captaciones se mantienen como la principal fuente de fondeo, las cuales representan el 87.31% de los pasivos del Banco al corte de análisis (91.48% a junio de 2017) totalizando US\$764.1 millones, y registrando a su vez una ligera disminución de 0.66% con respecto a junio de 2017. Las captaciones del público se constituyen principalmente de depósitos a plazo (-0.23% respecto a junio de 2017), los cuales representan el 70.51% del total de depósitos, seguido de los depósitos a la vista (-19.67% respecto a junio de 2017) y cuentas de ahorro (+15.70% respecto a junio de 2017), las cuales constituyen el 11.83% y 17.66% del total de depósitos, respectivamente.

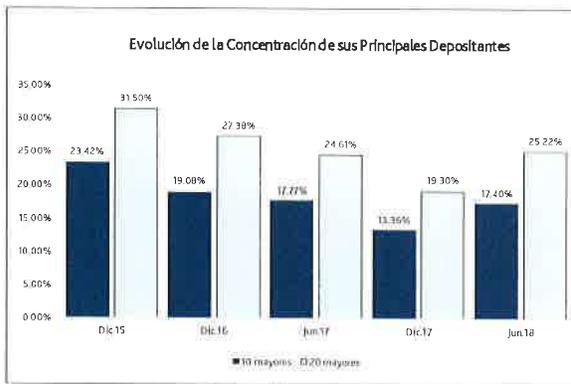
Adicionalmente, el Banco mantiene otras fuentes de fondeo a través de dos emisiones de VCNs por un valor nominal de US\$50.0 millones y US\$20.0 millones, de las cuales se tiene US\$49.4 millones colocados a junio de 2018. Dicho rubro disminuye en 11.38% interanualmente, el cual representa el 5.65% de los pasivos del Banco (ver Anexo III).



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Cabe destacar que el costo de fondos promedio del Banco presentó un incremento al ubicarse en 2.95% al corte de análisis (2.66% a junio de 2017) producto del mayor gasto de intereses por los financiamientos recibidos a junio de 2018; no obstante, debido a la mejora en el rendimiento sobre activos productivos, el spread financiero mejora de 2.28% a 2.40% entre junio de 2017 y 2018; a pesar del incremento en el costo de fondos.

Los niveles de concentración en los principales depositantes continúan siendo elevados y, además, muestran un incremento al corte de análisis, tal como se muestra el siguiente gráfico:



Fuente: Towerbank Int. Inc. / *Elaboración:* Equilibrium

El patrimonio neto registró una reducción interanual de 4.13% hasta totalizar US\$96.8 millones (US\$101.0 millones a junio de 2017). Este comportamiento obedece al impacto de la adopción de la NIIF 9 (a partir del 1 de enero de 2018) por US\$2.9 millones, lo que ocasionó un ajuste en las utilidades acumuladas, registrando un saldo negativo de US\$2.4 millones al corte de análisis. Adicionalmente, es de señalar que el Banco, a pesar del impacto de la NIIF 9, realizó pagos de dividendos por US\$6.1 millones a la fecha de análisis.

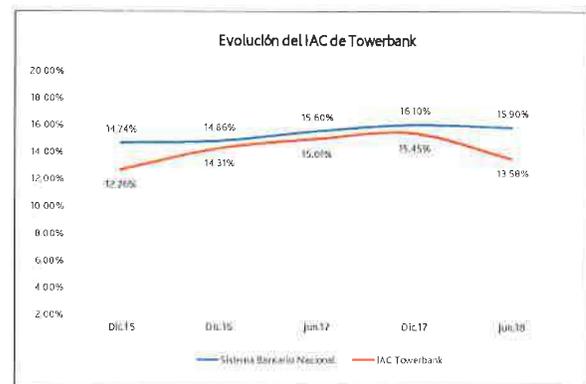
Entre las partidas contables más relevantes del patrimonio, se encuentran las acciones comunes por US\$58.5 millones, y el capital adicional pagado por US\$4.3 millones. Por otro lado, el Banco presenta acciones preferidas por US\$25.0 millones y no menos importante resultan las reservas patrimoniales (incluyendo las reservas dinámicas), las cuales totalizaron US\$10.6 millones a la fecha de análisis. En cuanto a las reservas dinámicas, estas se incrementaron en US\$514 mil durante el primer semestre de 2018.

Por último, la Entidad, registra una pérdida neta en los valores disponibles para la venta de US\$1.2 millones, lo que corresponde en gran medida a un instrumento indexado a las tasas de interés de la Reserva Federal de los EEUU.

Solvencia Patrimonial

En cuanto a los indicadores de solvencia, el Banco presenta un Índice de Adecuación de Capital (IAC) de 13.60% al 30 de junio de 2018, el mismo que se ubica por encima del mínimo requerido (8%); pero por debajo del promedio del SBN (15.90%). Esta reducción en el IAC es explicada principalmente por la disminución en las utilidades retenidas, producto de la implementación de la NIIF 9 y el aumento en 5.60% de los activos ponderados por riesgo, los cuales totalizan US\$667.9 millones a junio de 2018.

El indicador de suficiencia patrimonial considerando únicamente los fondos de capital primario ordinario con respecto a los activos ponderados por riesgo, alcanza un nivel de 11.99% (13.86% al cierre de 2017).



Fuente: Towerbank Int. Inc. / *Elaboración:* Equilibrium

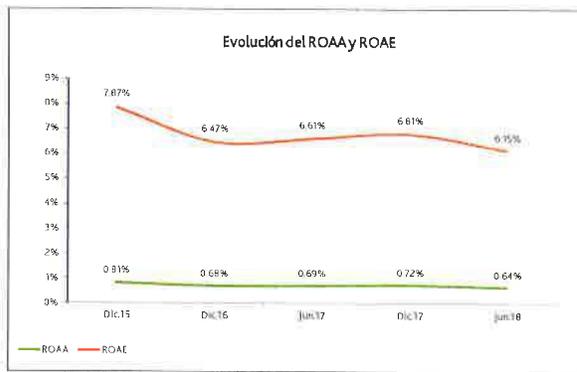
Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, el Banco presenta ingresos financieros por US\$25.1 millones, 8.28% superior a lo registrado en el mismo periodo del 2017 (US\$23.2 millones). El incremento antes mencionado responde al mayor rendimiento sobre los préstamos, el que a su vez incorpora el efecto del aumento de tasas, así como los intereses ganados por los depósitos colocados en otros bancos y por las inversiones.

Por su lado, los gastos financieros se incrementaron en 9.69% hasta totalizar US\$12.7 millones, debido al mayor gasto de intereses sobre los depósitos captados (+7.25%) y, en menor medida, al aumento en el gasto de intereses sobre los financiamientos recibidos (+22.96%). Como resultado de lo anterior, el margen financiero bruto se ajusta ligeramente al pasar de 49.99% a 49.33% entre junio de 2017 y 2018.

En cuanto a las comisiones netas, estas disminuyen interanualmente en 11.75%, lo cual conlleva a que el margen financiero (antes de provisiones) se ajuste al pasar de 57.03% a 55.07% entre junio de 2017 y 2018. Por otro lado, se registran mayores provisiones para préstamos incobrables y otros (+19.59%), repercutiendo desfavorablemente en el margen financiero después de provisiones (de 54.99% a 52.82% entre periodos). En adición, la partida de otros ingresos (US\$615.0 mil) disminuye en 56.16%, debido principalmente a las menores ganancias en ventas de activos financieros (-124.72%). Es vista de ello, y del incremento en gastos generales y administrativos (+4.53%), la eficiencia operativa se deteriora, al pasar de 68.75% a 72.78% entre junio de 2017 y 2018.

De esta manera, al 30 de junio de 2018, la utilidad neta de Towerbank disminuye en 26.16% respecto a junio de 2017, ascendiendo a US\$2.7 millones. Asimismo, el menor resultado neto obtenido reflejó un ajuste en el retorno promedio sobre activos (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE) ubicándose en 0.64% y 6.15%, respectivamente; indicadores que se encuentran por debajo del promedio del SBN (1.50% y 13.50%).



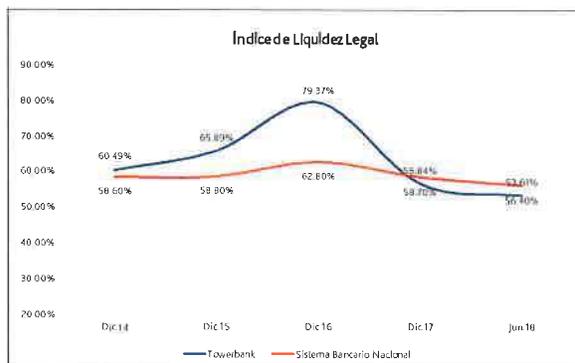
Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2018, el Banco registra fondos disponibles (efectivo, depósitos e inversiones) por US\$177.0 millones, los mismos que disminuyen en 4.11% respecto a junio de 2017 (-11.16 % respecto a diciembre de 2017). Adicionalmente, estos fondos reflejan una participación equivalente al 18.21% del total de activos del Banco. En este sentido, la suma de efectivo y depósitos en bancos ejerce una cobertura sobre las captaciones (ahorros y a la vista) equivalente a 40.68% para la fecha de corte; de igual manera, si se consideran las disponibilidades totales que incluyen las inversiones, la cobertura aumenta a 78.55%, siendo este porcentaje menor que el umbral (100%) recomendado por Equilibrium.

En lo que respecta al Índice de Liquidez Legal, tal y como se observa en el siguiente gráfico, el Banco reporta 55.10% (76.80 a junio de 2017), ubicándose por debajo del promedio registrado por el SBN.

Con miras a la implementación del nuevo Índice de Liquidez Regulatorio (LCR), el cual entrará en vigencia a partir de enero de 2019, y que mide los fondos de activos líquidos de alta calidad con respecto a las salidas netas de efectivo de los siguientes 30 días, según lo comunicado por el Banco, Towerbank Bank International, Inc. y Subsidiarias se encuentra en proceso de desarrollo del cálculo de dicho índice.



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, Towerbank reporta inversiones por US\$85.3 millones, las mismas que se incrementan en 4.28% entre junio de 2017 y 2018. Cabe indicar que la calidad crediticia del portafolio de inversiones se sustenta en el nivel de calificación de los instrumentos adquiridos, en donde el 55.40% de los mismos cuenta con grado de inversión internacional y un 44.4% está conformado por títulos que ostentan grado de inversión en escala local.



Fuente: Towerbank Int. Inc. / Elaboración: Equilibrium

El portafolio de inversiones se compone en un 79.78% por instrumentos cuyo país de emisión es Panamá, seguido en un 20.22% por Estados Unidos. Adicionalmente, por tipo de instrumento, comprende un 58.86% en títulos de deuda privada, 40.53% en títulos de deuda gubernamental y 0.61% en otros títulos.

Con relación al descalce contractual entre activos y pasivos, la alta participación de depósitos a la vista y de ahorros sobre el fondeo del Banco conlleva a que se registre un descalce negativo pronunciado en las bandas de corto plazo, equivalente a 5.28 veces de los fondos de capital. No obstante, el calce acumulado presenta un valor positivo de 0.06 veces como resultado del importante descalce positivo registrado en el tramo mayor a 1 año debido a la elevada concentración de inversiones en dicho tramo.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2018, el Banco mantiene líneas de créditos disponibles en un 39.48%, las cuales podrían ser utilizadas para obtener liquidez ante escenarios de estrés.

TOWERBANK INTERNACIONAL, INC. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
en miles de dólares

	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ACTIVOS					
Efectivo	9,122	7,000	8,770	6,406	5,892
Depósitos en Bancos	124,751	154,558	93,909	111,212	85,778
Total de efectivo y depósitos en bancos	133,873	161,558	102,759	117,617	91,669
Activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado	59,814	55,795	81,774	81,561	72,599
Activos financieros a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	49	56	64	71	2,951
Activos financieros a costo amortizado	0	0	0	0	9,790
Total de inversiones	59,864	55,851	81,837	81,632	85,340
Préstamos Brutos	732,922	719,468	728,305	751,143	763,684
Créditos Vigentes	727,599	713,997	722,648	742,950	751,442
Créditos vencidos	2,867	1,309	1,785	6,612	7,335
Créditos morosos	983	3,066	3,873	2,618	5,944
Menos:					
Reserva para protección de cartera	3,058	3,272	3,569	2,881	5,268
Intereses descontados no devengados	1,473	1,156	0	1,037	1,037
Préstamos y descuentos netos	728,390	715,040	724,736	748,262	758,416
Inmueble, mobiliario, equipo y mejoras	13,551	16,385	15,800	15,536	15,727
Activos Varlos					
Activos intangibles	5,933	5,821	5,642	5,507	5,293
Intereses acumulados por cobrar	3,984	2,747	3,264	4,361	5,066
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	584	216	593	11	2,509
Gastos pagados por anticipado	859	1,103	2,953	1,442	2,740
Otros activos	3,292	4,879	4,152	4,907	5,181
Total de Activos Varlos	14,652	8,945	10,987	10,721	15,496
TOTAL DE ACTIVOS	950,330	963,582	941,741	979,275	971,941
PASIVOS					
Depósitos a la vista	122,096	109,032	112,546	103,742	90,406
Depósitos de ahorro	97,222	114,050	110,625	132,731	134,935
Depósitos a plazo	551,758	549,180	539,948	558,671	538,729
Total de depósitos de clientes	771,076	773,062	769,119	795,144	764,070
Financiamientos recibidos	24,078	28,440	3,700	18,250	46,997
Valores comerciales negociables	43,386	48,008	55,802	50,110	49,454
Otros pasivos					
Cheques de gerencia y cheques certificados	3,155	3,038	1,991	2,511	3,344
Intereses acumulados por pagar	4,633	4,586	4,631	4,551	4,171
Aceptaciones pendientes	572	216	593	11	1,094
Otros pasivos	4,487	4,158	4,938	4,253	6,060
Otros pasivos	12,847	11,998	12,153	11,326	14,627
TOTAL DE PASIVOS	851,987	861,722	840,773	874,830	875,148
PATRIMONIO					
Acciones comunes	54,000	54,000	58,488	58,488	58,488
Capital adicional pagado	0	0	4,354	4,354	4,354
Acciones preferidas	24,965	24,965	24,965	24,965	24,965
Cambio netos en activos financieros a valores razonable	(4,152)	(3,460)	(3,512)	(3,895)	(1,226)
Bonos subordinados convertibles en acciones	8,842	8,842	0	0	0
Reserva dinámica	9,861	10,079	10,079	10,079	10,593
Diferencia por conversión de moneda extranjera	(3,042)	(1,730)	(1,799)	(481)	(1,035)
Reserva patrimonial de bienes adjudicados	0	0	0	428	428
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	156	2,689	4,792	3,487	(2,432)
Utilidades del ejercicio	7,712	6,474	3,601	7,021	2,659
TOTAL PATRIMONIO	98,343	101,860	100,968	104,445	96,793
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	950,330	963,582	941,741	979,275	971,941

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS
(en miles de dólares)

	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Ingresos Financieros	43,661	45,301	23,201	47,300	25,122
Préstamos	41,752	43,325	21,813	44,681	23,480
Depósitos	153	327	193	492	296
Inversiones	1,756	1,649	1,195	2,127	1,346
Gastos Financieros	19,541	21,777	11,604	23,832	12,728
Gastos de Intereses sobre depósitos	17,563	19,471	10,234	20,917	10,976
Gastos de Intereses sobre obligaciones	1,978	2,306	1,369	2,915	1,752
Resultado financiero bruto antes de comisiones y provisiones	24,120	23,525	11,597	23,468	12,394
Comisiones netas	3,354	3,691	1,634	3,393	1,442
Resultado financiero antes de provisiones	27,474	27,216	13,231	26,861	13,836
Provisión para posibles préstamos incobrables, otros	315	1,006	474	689	567
Resultado financiero después de provisiones	27,159	26,210	12,757	26,172	13,269
Ingresos diversos, neto	933	866	1,404	2,429	615
Ganancia neta no realizada en activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0	7	7	0	168
(Pérdida) Ganancia realizada en activos financieros	0	119	710	940	(175)
Reversión de provisión	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos)	933	740	687	1,489	623
Total de ingresos de operación, neto	28,093	27,076	14,161	28,601	13,885
Gastos generales y administrativos	20,110	19,697	10,062	20,607	10,518
Salarios y beneficios a empleados	9,486	9,032	4,633	9,557	5,057
Honorarios y servicios profesionales	1,416	1,015	448	1,264	615
Gastos por arrendamientos operativos	2,032	2,044	1,052	2,110	1,064
Depreciación y Amortización	1,658	1,862	970	1,621	745
Otros	5,518	5,744	2,959	6,055	3,037
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	7,983	7,378	4,099	7,995	3,366
Impuesto sobre la renta	271	904	498	974	707
UTILIDAD NETA	7,712	6,474	3,601	7,021	2,659

TOWERBANK INTERNATIONAL, INC. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
LIQUIDEZ					
Disponible / Depósitos totales	17.36%	20.90%	13.36%	14.79%	12.00%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	61.04%	72.16%	44.84%	49.74%	40.68%
Disponible / Activos	14.09%	16.77%	10.91%	12.01%	9.43%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos totales	25.13%	28.12%	24.00%	25.06%	23.17%
Préstamos netos / Depósitos totales	94.46%	92.49%	94.23%	94.10%	99.26%
Préstamos netos / Fondo total	86.80%	84.15%	93.78%	86.65%	93.51%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	31.50%	27.38%	24.61%	19.30%	25.22%
Disponible / 20 mayores depositantes (en veces)	0.55	0.76	0.42	0.48	0.38
Índice de Liquidez Legal (mínimo 30%)	65.89%	79.37%	76.80%	56.84%	53.61%
CAPITAL					
Índice de Adecuación de Capital ⁴	16.82%	15.49%	15.01%	15.52%	13.60%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo	11.19%	12.74%	13.42%	13.86%	11.99%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	8.66	8.46	8.33	8.38	9.04
Pasivos totales / Activos totales	89.65%	89.43%	89.28%	89.33%	90.04%
Pasivos totales / Capital y Reservas	13.34	13.45	11.53	12.00	11.92
Préstamos brutos / Patrimonio	7.45	7.06	7.21	7.19	7.89
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	3.91%	4.24%	5.60%	8.84%	13.72%
Compromiso patrimonial ⁵	-9.22%	-8.87%	-7.91%	-3.57%	-2.67%
CALIDAD DE ACTIVOS					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.39%	0.18%	0.25%	0.88%	0.96%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos Brutos	0.53%	0.60%	0.78%	1.23%	1.74%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0.76%	0.71%	0.90%	1.38%	2.00%
Reservas para préstamos / Cartera Vencida	106.69%	249.89%	200.01%	43.57%	71.82%
Reservas para préstamos / Cartera Vencida y Cartera Morosa	79.45%	75.82%	63.09%	31.21%	39.67%
Reservas dinámica / Préstamos Brutos	1.35%	1.40%	1.38%	1.34%	1.39%
(Reservas para préstamos + dinámica) / Créditos vencidos y morosos	335.61%	309.39%	241.25%	140.42%	119.45%
Reservas para préstamos / Cartera pesada ⁶	124.34%	68.61%	40.28%	25.91%	39.56%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	22.79%	23.10%	27.93%	17.04%	15.75%
RENTABILIDAD					
ROAE ²	7.87%	6.47%	6.61%	6.81%	6.15%
ROAA ³	0.81%	0.68%	0.69%	0.72%	0.64%
Margen bruto	55.24%	51.93%	49.99%	49.62%	49.33%
Margen financiero ⁷	62.93%	60.08%	57.03%	56.79%	55.07%
Margen operacional neto ⁸	18.28%	16.29%	17.67%	16.90%	13.40%
Margen neto ⁹	17.66%	14.29%	15.52%	14.84%	10.58%
Rendimiento sobre préstamos	5.72%	5.97%	5.90%	6.08%	6.21%
Rendimiento sobre inversiones	2.43%	2.85%	2.88%	3.09%	2.72%
Rendimiento sobre activos productivos	4.89%	4.90%	4.94%	5.05%	5.35%
Costo de fondos	2.35%	2.58%	2.66%	2.78%	2.95%
Spread financiero	2.54%	2.32%	2.28%	2.27%	2.40%
Otros ingresos / Utilidad neta	12.10%	13.37%	38.99%	34.60%	23.15%
EFICIENCIA					
Gastos operativos / Activos promedio	2.18%	2.06%	2.10%	2.12%	2.20%
Gastos operativos / Ingresos financieros	46.06%	43.48%	43.37%	43.57%	41.87%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	83.38%	83.73%	86.76%	87.81%	84.87%
Gastos de personal / Ingresos Financieros	21.73%	19.94%	19.97%	20.20%	20.13%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.29%	1.26%	0.64%	1.27%	0.66%
Eficiencia operacional ¹⁰	70.79%	70.14%	68.75%	70.35%	72.78%
Créditos brutos / Número de personal	3,054	2,878	N.D	2,878	N.D
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos anualizados por intermediación (US\$ miles)	47,015	48,992	49,423	50,693	52,422
Costos anualizados de intermediación (US\$ miles)	19,541	21,777	22,645	23,832	24,956
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	27,474	27,216	26,778	26,861	27,466
Número de deudores	4,333	4,235	6,228	6,218	6,124
Créditos promedio (US\$)	169,149	169,886	116,940	120,801	124,704
Número de depositantes	10,978	11,268	8,699	N.D	8,699
Depósito promedio	70,238	68,607	88,415	N.D	87,834
Número de personal	240	250	253	261	N.D
Número de oficinas	7	7	7	7	7
Castigos del ejercicio	1,771	807	209	1,138	1,086
Castigos anualizado (US\$ miles)	1,771	807	917	1,138	2,016
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigos)	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%

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

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

³ RORWA (Return on Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta / Activos ponderados por riesgo

⁴ Rendimiento promedio sobre activos productivos = Ingresos financieros (no incluye comisiones) / Var. Depósitos en bancos + Inversiones + Préstamos brutos

⁵ Costo de fondeo promedio = Gastos financieros / Var. Depósitos recibidos + financ. Recibidos + valores vendidos bajo acuerdo de recompra

⁶ Margen de interés neto = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / (Depósitos en bancos + Inversiones + Préstamos brutos)

⁷ Margen financiero = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / Ingresos financieros

⁸ Eficiencia Operacional = Gastos de Gestión / Utilidad antes de Provisiones (Incluye otros ingresos)

⁹ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

ANEXO I

HISTORIA DE CALIFICACIÓN – TOWERBANK INTERNATIONAL BANK, INC. Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.17) *	Calificación Actual (Al 30.06.18)	Definición de Categoría Actual
Entidad	(modificada) de A+.pa a A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$20 millones	(modificada) de EQL 1-.pa a EQL 2+.pa	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$50 millones	(modificada) de EQL 1-.pa a EQL 2+.pa	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

*Informe Publicado el 18 de mayo de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 31.06.2018

Accionistas	Participación
Tower Corporation	100%
Total	100%

Fuente: Towerbank / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.18

Directorio	
Fred Kardonski	Director y Presidente
Antonius de Wolf	Director y Vicepresidente
Jaime Mora	Director y Secretario
Miguel Heras	Director y Sub-Secretario
Nicholas Psychoyos	Director Independiente
Arturo Tapia	Director Independiente
José Campa	Director y Gerente General
Sandra de Mendéz	Directora y Tesorera

Fuente: Towerbank / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.18

Plana Gerencial	
José Campa	VP Ejecutivo y Gerente General
Juan Carlos Yi	Chief Financial Officer
Benjamín Méndez	VP de Negocios Bancarios
María Elena De Halphen	VP de Banca Corporativa y Comercial Panamá
Everardo Gutiérrez L.	VP de Zona Libre
Mónica Y. Vial C.	VP Senior de Banca Corporativa
Giuseppina Buglione C.	VP de Crédito
Giovanna Troncoso	VP de Mercadeo
Raúl Bader	VP de Tecnología Y Desarrollo
Jacqueline Marquis	VP de Recursos Humanos y Administración
Germán Martans	VP de Operaciones
Vidza Becerra	VP de Cumplimiento
Rene Hugues	VP de Auditoría

Fuente: Towerbank / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM

Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US\$20.0 Millones	
Emisor:	Towerbank International, Inc.
Tipo de Instrumento:	VCN Rotativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US\$20.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	360 días contados desde su emisión.
Tasa de Interés Promedio:	3.50% por el emisor
Pago de Capital:	Al vencimiento de las respectivas series
Pago de Interés:	Mensual con base de cálculo 360 días
Respaldo:	Los VCN's estarán respaldos por el crédito general de Towerbank, Inc.
Garantías y Covenants:	No tienen
Saldo al 30 de junio de 2018:	17.0 millones
Disponible al 30 de junio de 2018:	3.0 millones

Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US\$50.0 Millones	
Emisor:	Towerbank International, Inc.
Tipo de Instrumento:	VCN Rotativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US\$50.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	360 días contados desde su emisión.
Tasa de Interés Promedio:	3.40% por el emisor
Pago de Capital:	Al vencimiento de las respectivas series.
Pago de Interés:	Mensual con base de cálculo 360 días.
Respaldo:	Los VCN's estarán respaldos por el crédito general de Towerbank, Inc.
Garantías y Covenants:	No tienen
Saldo al 30 de junio de 2018:	32.5 millones
Disponible al 30 de junio de 2018:	17.5 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 RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información. EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.