



BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO SOCIEDAD ANÓNIMA MIXTA – BDP S.A.M.

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 28 de junio de 2019

Contacto:
Lima, Perú
(511) 616 0400

Hugo Barba
Analista Asociado
hbarba@equilibrium.com.pe

Hernán Regis
Lead Analyst
hregis@equilibrium.com.pe

Instrumento	Calificación EQL (*)	Equivalencia ASFI (*)
Emisor	(nueva) AAA.bo	(nueva) AAA
Depósitos de Corto Plazo MN	(nueva) EQL-1.bo	(nueva) N-1
Depósitos de Corto Plazo ME	(nueva) EQL-1.bo	(nueva) N-1
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	(nueva) AAA.bo	(nueva) AAA
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	(nueva) AA-.bo	(nueva) AA3

*Para mayor detalle sobre la definición y equivalencias de las calificaciones asignadas e instrumentos calificados, referirse al Anexo I.

La presente calificación de riesgo puede estar sujeta a su actualización en cualquier momento y a criterio del Comité de Calificación. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente aplicable.

Resumen Ejecutivo: Luego de la evaluación efectuada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió asignar la categoría AAA.bo como Emisor a Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta (en adelante BDP, la Entidad o el Banco), así como otorgar la calificación EQL-1.bo a los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional y Moneda Extranjera, la calificación AAA.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional y la calificación AA-.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera.

Las calificaciones otorgadas recogen principalmente el soporte patrimonial implícito con el que cuenta BDP por parte de su principal accionista, el Estado Plurinacional de Bolivia¹; considerando rol estratégico del Banco en el financiamiento y promoción del desarrollo del sector productivo del país. Cabe indicar que, el Estado de Bolivia ostenta una calificación internacional de deuda senior de Ba3 con perspectiva estable otorgada por *Moody's Investors Service Inc. (MIS)*. Así también, suma favorablemente a las calificaciones, el respaldo que le brinda su accionista minoritario, la Corporación Andina de Fomento, que ostenta una calificación de deuda senior de Aa3 con perspectiva estable otorgada también por MIS.

No menos importante resultan los adecuados indicadores de solvencia mostrados por la Entidad en los cortes revisados, siendo así que el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se situó en 19,71% al cierre de marzo de 2019; no obstante, se debe indicar que el CAP del Banco muestra una tendencia a la baja desde el ejercicio 2017.

Asimismo, pondera favorablemente en la calificación el crecimiento sostenido que evidencia el Banco los últimos años a nivel de cartera y activos, resaltando que, a partir del ejercicio 2015 se incrementa de manera importante su participación en préstamos de primer piso, los cuáles al corte de análisis representaron el 41,41% del total de cartera. De acuerdo con información brindada por la Gerencia de la Entidad, se tiene previsto seguir aumentando la participación en créditos de primer piso, toda vez que éstos tienen un impacto favorable en el margen financiero bruto.

Es de destacar que el mayor crecimiento de las operaciones de BDP ha sido acompañado por adecuados indicadores de mora y cobertura con previsiones, tanto en la cartera de primer piso como en segundo piso; no obstante, se debe señalar que el índice de mora de primer piso presenta tendencia al alza desde ejercicio 2018. Cabe añadir que, la cartera de segundo piso no presenta mora a la fecha evaluada.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, se evidencian oportunidades de mejora en algunos indicadores registrados por la Entidad a marzo de 2019, principalmente en los indicadores de eficiencia, que se han visto deteriorados ante la estrategia del Banco de aumentar su participación en primer piso, lo cual ha implicado la apertura de nuevas agencias y el incremento del personal. Se debe mencionar que, algunas de las agencias no alcanzaron el punto de equilibrio al corte de evaluación; no obstante, de acuerdo con estimaciones de la Gerencia de la Entidad, se alcanzaría el punto de equilibrio en todas las agencias este año, por lo cual se espera que los indicadores de eficiencia

¹ El Estado Plurinacional de Bolivia posee el 80,00% de las acciones de la Entidad, el 20,00% restante pertenece a la Corporación Andina de Fomento (CAF).

mejoren los próximos trimestres.

Lo antes explicado, sumado al aumento de las provisiones por la mayor mora, ha conllevado a un deterioro de los principales indicadores de rentabilidad del Banco. De esta manera el retorno promedio sobre activos (ROAA) disminuyó de 0,75% en marzo de 2018 a 0,50% en marzo de 2019; mientras que el retorno promedio sobre patrimonio (ROAE) pasó de 4,46% a 3,59% en el mismo periodo de análisis. Al respecto, la Gerencia de BDP ha señalado que, por el rol social del Banco de ser una entidad con participación mayoritaria del Estado, su objetivo no es obtener elevados niveles de rentabilidad; sin perjuicio que se busca generar resultados positivos que garanticen el desarrollo de las operaciones de manera sostenible. No obstante, Equilibrium considera que la generación del Banco es relevante para el sostenimiento propio del negocio. Es de indicar que, en línea con la mejora esperada en los indicadores de eficiencia, se esperaría similar comportamiento en los indicadores de rentabilidad.

Adicionalmente, resulta importante mencionar el riesgo de injerencia política al que se encuentra expuesto el Banco, el cual es inherente a las entidades del Estado.

Asimismo, el Banco presenta el reto de disminuir la concentración de los principales clientes, tanto en primer piso como en segundo piso, dado que los 20 mayores deudores de la cartera

de primer piso significan el 27,68% de dicha cartera a marzo de 2019; mientras que, para la cartera de segundo piso, los 10 principales deudores representan 88,93% del total de créditos otorgados a Entidades Financieras de Intermediación (EFI). Lo anterior significa un riesgo, pues un eventual deterioro en la capacidad de pago de dichos clientes podría afectar en mayor medida la rentabilidad y solvencia del Banco.

De igual manera, se registra una elevada concentración de depositantes, siendo así que los 20 principales representan casi la totalidad de depósitos al corte de análisis, lo que es un riesgo ante eventuales retiros que puedan realizar dichas entidades.

Por otra parte, se evidencia una elevada rotación en el puesto de Gerente de Riesgos Integrales, el cual a la fecha se encuentra cubierto de manera interina; factor observado en la evaluación, al ser una gerencia clave.

BDP tiene como principal reto adoptar medidas que permitan que el CAP se mantenga en niveles favorables, así como también tomar acciones para mantener controlados los indicadores de morosidad de primer piso.

Finalmente, Equilibrium seguirá de cerca la evolución de los principales indicadores financieros del Banco, comunicando de manera oportuna al mercado cualquier modificación en las calificaciones de riesgo otorgadas.

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

- En el caso de las calificaciones de Emisor y Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional, no se consideran factores que podrían aumentar las calificaciones otorgadas debido a que son las más altas posibles.
- En el caso de los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional, Depósitos de Corto Plazo en Moneda Extranjera, Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera, las calificaciones podrían mejorar con el fortalecimiento de los indicadores de liquidez del Banco, acompañado de una disminución de los niveles de concentración de depositantes.

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

- Pérdida de Respaldo Patrimonial.
- Deterioro del Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Banco.
- Deterioro de los indicadores de morosidad, sumado a una disminución de los ratios de cobertura con provisiones.
- Incremento significativo de la cartera reprogramada que afecte la generación del Banco.
- Mayor ajuste en los indicadores de eficiencia que repercuta negativamente en la rentabilidad del Banco.
- Incumplimiento de compromisos financieros de los programas de Emisiones de Bonos.
- Injerencia política en las decisiones de BDP que impacte negativamente en la institución.
- Modificaciones regulatorias que impacten negativamente el negocio de la Compañía.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. es una entidad que realiza operaciones de intermediación financiera de primer y segundo piso, además brinda asistencia técnica y opera como Fideuciario administrando patrimonios autónomos públicos y privados. El Banco tiene como principal rol estratégico fortalecer la presencia de su principal accionista, el Estado Plurinacional de Bolivia, en el financiamiento y promoción del desarrollo del sector productivo del país. La Entidad inició operaciones el 23 de setiembre de 1996 con la denominación de NAFIBO S.A.M., previa autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante las Resoluciones SB N° 81 y 32, ambas del 19 de setiembre de 1996, operando como tal hasta el 1 de mayo del 2007. Luego de un proceso de adecuación institucional, el 2 de mayo de 2007, el Banco cambió de denominación a Banco de Desarrollo Productivo S.A.M., previa autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras mediante Resolución SB N°/001/2007 del 30 de abril de 2007, que otorga la Licencia de Funcionamiento para el inicio de operaciones como Banco de Segundo Piso.

La última modificación a los Estatutos Sociales del BDP S.A.M., se realizó mediante el Decreto Supremo N° 2118 de fecha 17 de setiembre de 2014, con el objeto de adecuar a la Entidad al ejercicio de operaciones de intermediación financiera de primer y segundo piso conforme al mandato legal establecido en la Ley N° 393 de Servicios Financieros. La Entidad puede realizar operaciones de primer y segundo piso desde el 3 de junio de 2015, fecha en la que la ASFI manifestó su no objeción mediante nota ASFI/DSR II/R-89584/2015. La oficina principal de la Entidad se encuentra ubicada en la ciudad de La Paz y además cuenta con 35 puntos de atención entre oficinas, sucursales y agencias, distribuidos en ocho departamentos del país (La Paz, Santa Cruz, Cochabamba, Beni, Oruro, Tarija, Chuquisaca y Potosí).

Grupo Económico

A la fecha del presente Informe, Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. no pertenece a ningún grupo económico o conglomerado financiero.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

Los accionistas, Directorio y Plana Gerencial del Banco se muestran en el Anexo II del presente informe.

Participación de Mercado

Dentro de los tipos de entidades financieras definidos en el artículo 151 de la Ley N° 393, el Banco es considerado una Entidad Financiera con participación mayoritaria del Estado. Además, en el artículo 178 de la citada Ley se establece que tiene como finalidad principal la de promover el desarrollo de los sectores productivos, así como los sectores de comercio y servicios complementarios a la actividad productiva de Bolivia, por lo cual no es comparable con ninguno de los tipos de entidades financieras de la plaza local, al tener una finalidad específica. Sin embargo, destaca el crecimiento que han tenido los últimos años a nivel de activos y cartera, lo cual será abordado con más detalle en la siguiente sección.

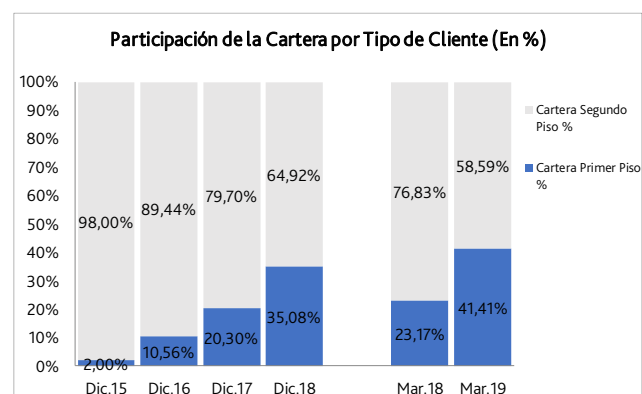
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de marzo de 2019, los activos de BDP ascendieron a Bs4.572,4 millones, mostrando un incremento interanual de 20,57%, lo cual se explicó principalmente por el crecimiento de la cartera (+17,95%), así como de las disponibilidades (+95,69%) e inversiones temporarias (+686,17%); evoluciones que contrarrestaron la disminución de las inversiones permanentes en el periodo analizado (-17,39%). Cabe indicar que, dentro de inversiones permanentes, se registra una disponibilidad restringida de Bs133,1 millones asociada a las operaciones de reporto realizadas.

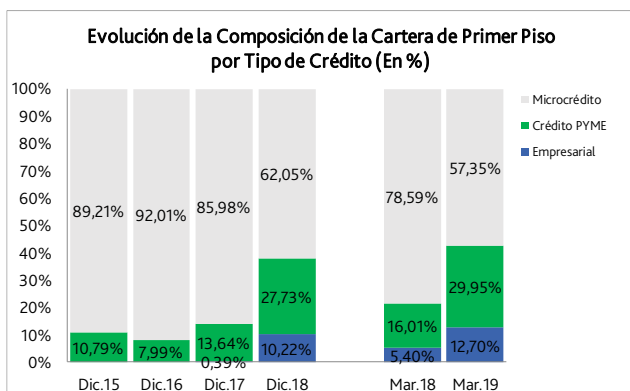
A la fecha de corte evaluada, la cartera de colocaciones brutas se constituye como el principal activo de BDP con una participación de 70,80%, incluyendo préstamos otorgados de primer y segundo piso; seguido de los Fideicomisos constituidos que representan el 13,00% del total de activos. Estos últimos están conformados por los Fideicomisos de Crédito Sectoriales en los cuales el Banco actúa como Fideicomitente, aportando recursos propios con el objetivo de otorgar créditos a sectores específicos de la cadena productiva, siendo los más importantes, infraestructura productiva, granos y quinua orgánica.

Con relación a la composición de la cartera, resulta necesario diferenciar los 2 tipos de clientes que atiende el Banco, las Entidades Financieras de Intermediación (EFI) en su rol de segundo piso y que concentran el 58,59% de las colocaciones a marzo de 2019 (64,92% a marzo de 2018); y, las personas naturales y jurídicas a las cuáles se les otorga financiamiento de manera directa (primer piso) y que representan el 41,41% de la cartera a marzo de 2019, destacando el incremento de la participación de estos últimos en el periodo evaluado, como se aprecia en el siguiente gráfico:



Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la cartera por tipo de crédito de primer piso, la mayor concentración se observa en microcréditos (57,35%), sin embargo, a partir del 2016 su participación ha disminuido frente a los créditos PYME y empresariales (29,95% y 12,70% a marzo de 2019, respectivamente), tal como se evidencia en el gráfico a continuación:

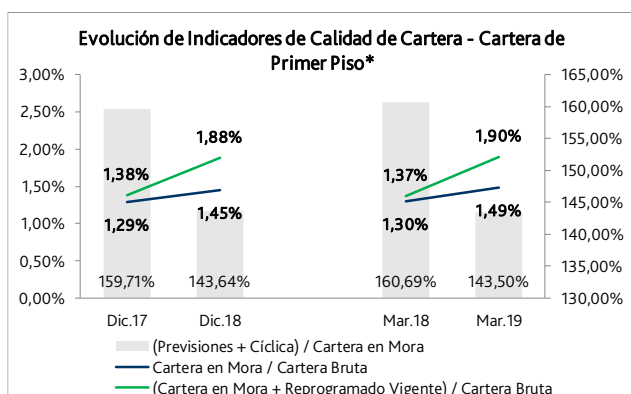


Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

Por sector económico, a marzo de 2019 la cartera de primer piso está concentrada principalmente en agricultura y ganadería (73,80%), en línea con el rol del Banco de financiar el sector productivo; seguido del sector de Industria Manufacturera (18,30%); y, Caza, Silvicultura y Pesca (2,27%). Resulta relevante resaltar que, al corte de análisis, se registra una alta concentración en la cartera a nivel de primer piso, de tal manera que los 20 principales deudores significan el 27,68% de la cartera de primer piso (15,09% a marzo de 2018).

En cuanto a la diversificación de la cartera de primer piso según ubicación geográfica, se observa una alta concentración en el departamento de Santa Cruz, el mismo que concentra el 48,61% del total de la cartera de primer piso al cierre del primer trimestre de 2019 (32,92% de participación a marzo de 2018). Otros departamentos relevantes son La Paz y Cochabamba, con el 15,30% y 11,87% de participación, respectivamente.

En el análisis de calidad de la cartera de primer piso, se observa que el índice de mora pasa de 1,30% en marzo de 2018 a 1,49% en marzo de 2019. De igual manera, considerando la cartera en mora más los créditos reprogramados vigentes, el indicador aumenta de 1,37% a 1,90% en el mismo periodo de evaluación. Es de mencionar que el Banco mantiene adecuadas coberturas de cartera en mora con provisiones en la cartera de primer piso, como se aprecia a continuación:



* No se muestran los periodos 2015 y 2016 al registrar indicadores de morosidad cercanos a cero.

Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

Respecto de la calificación de la cartera de primer piso, se observó un aumento de la cartera calificada en las categorías de

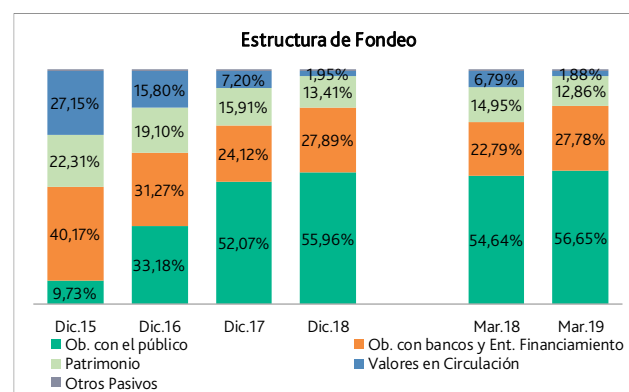
mayor riesgo (D, E y F), que pasaron de representar 1,19% de la cartera en marzo de 2018 a 1,39% al corte de análisis. De acuerdo con lo informado por la Gerencia del Banco, el deterioro observado en los indicadores de calidad de cartera de primer piso responde al atraso puntual de un crédito empresarial, así como a la maduración propia de dicha cartera.

Por otro lado, en el análisis de la calidad de cartera de segundo piso, se destaca que en los periodos evaluados no se observa morosidad. Sin embargo, por su naturaleza, en la cartera de segundo piso se evidencia una elevada concentración a nivel de deudores, pues la principal EFI representa el 22,48% del total a marzo de 2019, mientras que las 10 principales EFI participan con el 88,93% del total a la fecha analizada (19,29% y 85,87% a marzo de 2018, respectivamente).

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de marzo de 2019, los pasivos de BDP ascendieron a Bs3.894,6 millones, mostrando un crecimiento interanual de 23,55%, lo cual se sustentó en mayor medida en el incremento de las obligaciones con el público (+Bs518,4 millones) y de las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento (+Bs405,9 millones), que contrarrestaron la disminución de los valores en circulación (-Bs171,5 millones).

En cuanto a la composición de las fuentes de fondeo del Banco, a marzo de 2019, la mayor concentración se registra en las obligaciones con el público, que representan el 56,65% del total. Cabe indicar que, las obligaciones con el público de BDP se encuentran conformados en su totalidad por obligaciones a plazo, así como por sus cargos devengados; toda vez que a la fecha el Banco no capta depósitos a la vista ni de ahorros. En segundo y tercer lugar dentro de las fuentes de fondeo se encuentran las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento y el patrimonio, respectivamente, con participaciones de 27,78% y 12,86%, respectivamente, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar que, BDP mantiene concentración en sus principales depositantes, pues los 20 mayores representan el 99,69% del total de depósitos al cierre de marzo de 2019. Lo anterior es una característica de la banca local, explicada principalmente por la concentración de depósitos de clientes institucionales.

Adicionalmente, el Banco se financia mediante la emisión de

instrumentos en el mercado de capitales, aunque éstos no tienen una participación relevante dentro de las fuentes de fondeo. Al respecto, al cierre de marzo de 2019, los valores en circulación del Banco sumaron Bs85,8 millones (equivalentes al 1,88% sobre el total de activos), que corresponden a la serie única de la Emisión denominada Bonos BDP I – Emisión 4, que redime el 25 de noviembre de 2019. Es de mencionar que la Entidad debe cumplir con algunos resguardos financieros por la citada Emisión, los cuales se cumplen al corte de evaluación, de acuerdo con lo informado por la Gerencia del Banco.

Solvencia

Al 31 de marzo de 2019, el patrimonio de la Entidad alcanzó los Bs587,8 millones, presentando un incremento de 3,65% en los últimos 12 meses, muy por debajo del crecimiento de los pasivos, por lo cual el indicador de endeudamiento patrimonial (pasivo/patrimonio) aumentó de 5,7 veces en marzo de 2018 a 6,8 veces al corte de evaluación. Por su parte, el capital regulatorio ascendió a Bs521,5 millones a marzo de 2019, en línea con la capitalización de utilidades realizada en el 2018², reflejando un incremento interanual de 5,93%. Por su parte, los activos ponderados por riesgo mostraron un mayor crecimiento interanual (+66,67%), explicado por el aumento de la cartera total, así como de los créditos en mora. En consecuencia, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) de BDP disminuyó de 31,01% a 19,71% entre marzo de 2018 y 2019, aunque se mantiene en niveles adecuados. En la siguiente tabla se presenta la evolución del CAP del Banco para los últimos cuatro años, observándose una tendencia negativa a partir del 2017:

CAP	2016	2017	Mar.18	2018	Mar.19
BDP S.A.M.	30,23%	33,47%	31,01%	23,44%	19,71%

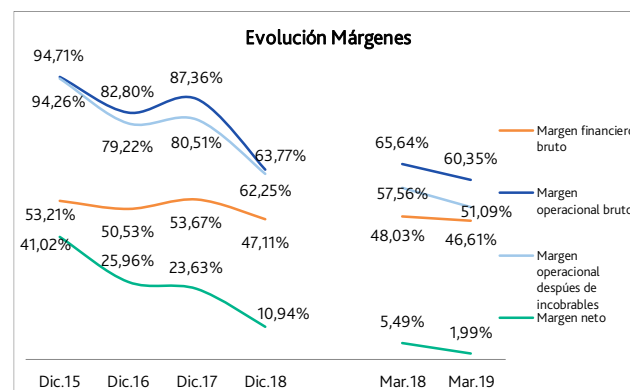
Fuente: ASFI / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

En el primer trimestre de 2019 los ingresos financieros del Banco sumaron Bs54,1 millones, reflejando un incremento interanual de 34,81%, propiciado por el mayor producto de la cartera en línea con el crecimiento interanual de la misma. Lo anterior contrarrestó el aumento de los gastos financieros (+38,51%), permitiendo que el resultado financiero bruto muestre un crecimiento de 30,81%. Por otro lado, el resultado de operación neto registró una disminución interanual de 41,28%, debido principalmente al mayor cargo por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros (+117,20%), así como por el aumento de los gastos de administración (+26,49). Cabe precisar que los mayores gastos de administración están asociados a la estrategia de la Entidad de incrementar su presencia en el otorgamiento de crédito de primer piso, decisión que implicó la contratación de más personal y la apertura de nuevas oficinas, algunas de las cuáles no alcanzaron el punto de equilibrio al corte de análisis. En este sentido, se evidencia un deterioro de los principales indicadores de eficiencia del Banco, tales como el ratio de eficiencia operacional que se incrementa de 78,85% a 80,47% entre marzo de 2018 y 2019, así como el indicador de gastos operativos respecto a activos promedio que pasó de 2,36% a 2,57% en el mismo periodo de evaluación.

² De acuerdo a lo establecido en el artículo 181 de la Ley de Servicios Financieros, BDP deberá reinvertir de manera obligatoria en 80,00% de las utilidades anuales

En línea con lo antes explicado, la utilidad neta de la Compañía mostró una reducción interanual de 51,07%, alcanzado Bs1,1 millones al término del primer trimestre del ejercicio en curso, con lo cual el margen neto disminuyó de 5,49% a 1,99% entre marzo de 2018 y 2019. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de los principales márgenes del Banco:



Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

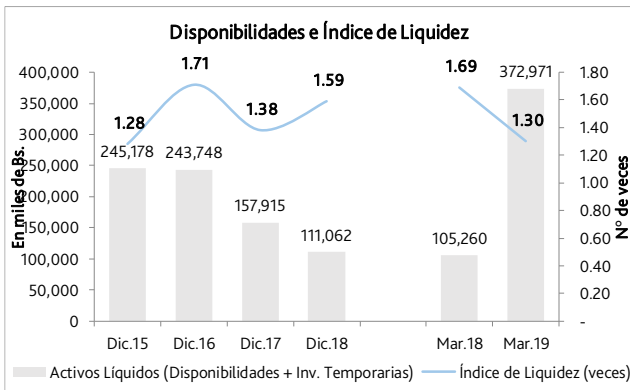
Como consecuencia del menor resultado neto, los principales ratios de rentabilidad de la Entidad registraron cierto deterioro, siendo así que el retorno promedio sobre activos (ROAA) disminuye de 0,75% en marzo de 2018 a 0,50% en marzo de 2019, en tanto el retorno promedio sobre patrimonio (ROAE) pasa de 4,46% a 3,59% en el similar periodo de evaluación. De acuerdo con la información brindada por la Gerencia de la Entidad, si bien se busca obtener resultados positivos que garanticen la sostenibilidad de las operaciones, debido al rol social que tiene el Banco al ser una Entidad Financiera con participación mayoritaria del Estado, no es un objetivo principal obtener elevados niveles de rentabilidad.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de marzo de 2019, las disponibilidades del Banco sumaron Bs150,6 millones, mostrando un aumento de 95,69% respecto a marzo de 2018, como consecuencia de los mayores saldos registrados en el Banco Central de Bolivia. Asimismo, se evidenció un incremento de las inversiones temporarias (+686,17%), explicado por las mayores inversiones realizadas en Fondos de Inversión de diferentes Sociedades Administradoras de Fondos del país, que pasan de Bs28,3 millones a Bs76,2 millones entre marzo de 2018 y 2019, lo cual se constituye como una alternativa para mejorar la rentabilidad de las inversiones. El crecimiento registrado en inversiones temporarias y disponibilidades repercutió en una mejora importante del ratio de activos líquidos respecto al total de activos, que pasó de 2,78% a 8,16% entre marzo de 2018 y 2019.

Sin embargo, el Índice de Liquidez³ disminuye de 1,69 veces a 1,30 veces en el mismo periodo de evaluación, lo cual se explica por el aumento de las obligaciones de corto plazo, aunque se mantiene en niveles adecuados. La evolución del índice de liquidez y de los activos líquidos se presentan en el gráfico a continuación:

³ Índice de Liquidez = (Disponibilidades + Inversiones Temporarias + Inversiones en Entidades Financieras del País)/Obligaciones de Corto Plazo



En lo que respecta al calce de activos y pasivos por plazo y moneda, al finalizar el primer trimestre del 2019 la Entidad pre-

senta una posición superavitaria en moneda nacional equivalente a 179,57% del capital regulatorio; mientras que en moneda extranjera se evidencia una posición deficitaria de 66,86%, debido al vencimiento de obligaciones financieras de largo plazo en dólares americanos según cronograma. Cabe indicar que, a nivel global, el Banco registra una posición superavitaria equivalente al 112,71% del capital regulatorio. Adicionalmente, resulta pertinente indicar que, en el plan de contingencia de liquidez del Banco incluye alternativas de fondeo ante dificultades temporales de liquidez, entre las que destacan el uso de líneas de crédito, acceso a préstamos interbancarios o del BCB contra cuentas de encaje legal, la venta de títulos en firme o reporto y la gestión de depósitos a plazo fijo con inversionistas institucionales.

BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M.

Estado de Situación Financiera (En miles de Bolivianos)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
ACTIVOS						
Disponibilidades	75.632	34.559	105.195	76.980	33.661	150.646
Inversiones Temporarias	169.546	209.189	52.721	28.280	77.401	222.325
Cartera	1.486.802	1.824.960	2.485.673	2.715.204	3.225.565	3.202.549
Cartera vigente	1.552.127	1.885.680	2.533.688	2.753.501	3.244.213	3.211.760
Cartera vencida	-	238	1.186	1.939	5.204	5.942
Cartera en ejecución	-	-	5.443	6.356	11.169	13.985
Cartera reprogramada o reestructurada	-	102	497	472	5.167	5.497
Vigente	-	102	456	431	4.897	5.497
Vencida	-	-	-	-	-	-
En ejecución	-	-	41	41	270	-
Cartera Bruta	1.552.127	1.886.020	2.540.814	2.762.268	3.265.753	3.237.184
Productos devengados por cobrar cartera	10.237	15.127	25.298	34.630	36.337	43.935
Previsión para cartera incobrable	-75.563	-76.187	-80.439	-81.695	-76.524	-78.571
Otras cuentas por cobrar	3.417	3.873	11.960	4.205	5.372	4.887
Bienes realizables	-	-	-	-	-	-
Inversiones Permanentes	177.137	294.011	404.161	451.561	427.233	373.024
Bienes de uso	10.915	12.228	13.807	14.702	20.191	20.696
Fideicomisos Constituidos	365.061	421.873	475.408	498.964	581.752	594.360
Otros activos	2.669	1.612	2.145	2.402	3.409	3.918
TOTAL ACTIVOS	2.291.179	2.802.304	3.551.069	3.792.298	4.374.584	4.572.405
PASIVOS						
Obligaciones con el público	223.036	929.802	1.848.996	2.071.937	2.448.023	2.590.371
Obligaciones con el público a la vista	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público por cuentas de ahorros	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público a plazo	223.000	913.860	1.805.199	2.013.599	2.351.510	2.485.511
Obligaciones con el público restringidas	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público a plazo fijo con anotación en cuenta	-	-	-	-	-	-
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	36	15.942	43.797	58.338	96.513	104.860
Obligaciones con Instituciones Fiscales	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Empresas de Participación Estatal	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	920.348	876.344	856.567	864.377	1.220.222	1.270.278
Otras cuentas por pagar	9.518	11.078	14.666	19.614	19.368	21.644
Previsiones	5.159	6.993	10.416	11.904	15.031	16.466
Valores en circulación	621.991	442.778	255.545	257.383	85.214	85.840
Obligaciones subordinadas	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	1.780.052	2.266.994	2.986.190	3.225.215	3.787.857	3.984.600
PATRIMONIO						
Capital Social	300.164	300.164	416.240	416.240	442.852	442.852
Ajustes al patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reservas	113.577	116.652	119.071	119.071	122.028	122.028
Resultados acumulados	66.633	94.311	0	29.570	1	21.847
Resultado del ejercicio	30.754	24.183	29.569	2.203	21.847	1.078
TOTAL PATRIMONIO	511.127	535.311	564.880	567.083	586.727	587.805
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2.291.179	2.802.304	3.551.069	3.792.298	4.374.584	4.572.405

Estado de Resultados (En miles de Bolivianos)	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Ingresos Financieros	74.978	93.163	125.134	40.132	199.725	54.102
Gastos Financieros	35.082	46.084	57.976	20.856	105.631	28.887
Resultado financiero bruto	39.896	47.079	67.158	19.276	94.094	25.215
Otros ingresos operativos	32.781	35.283	46.571	8.714	41.303	10.131
Comisiones por servicios	14.395	14.673	13.982	3.534	14.934	3.764
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	15	7	253	0	0	-
Otros	18.370	20.602	32.336	5.180	26.369	6.367
Otros gastos operativos	1.666	5.226	4.415	1.649	8.041	2.698
Comisiones por servicios	725	1.215	1.503	381	1.726	283
Otros	940	4.011	2.913	1.267	6.315	2.415
Resultado de operación bruto	71.011	77.136	109.314	26.341	127.356	32.648
Recuperación de activos financieros	665	505	34.087	2.055	36.747	6.497
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	1.003	3.838	42.656	5.298	39.767	11.507
Resultado de operación después de incobrables	70.673	73.802	100.744	23.099	124.336	27.639
Gastos de administración	40.493	50.911	73.897	20.769	102.053	26.271
Gastos de Personal	24.605	26.645	38.938	10.809	51.589	13.875
Servicios Contratados	1.815	2.712	4.038	876	5.372	1.328
Seguros	438	528	561	191	804	258
Comunicaciones y Traslados	1.469	2.275	2.933	836	4.496	1.200
Impuestos	2.749	3.122	4.258	1.319	4.954	1.736
Mantenimiento y Reparaciones	360	515	747	318	1.965	369
Depreciación y Desvalorización de Bienes de Uso	1.678	2.334	2.675	769	3.489	1.136
Amortización de Cargos Diferidos y Activos Intangibles	1.030	1.960	1.616	424	1.847	752
Otros Gastos de Administración	6.346	10.820	18.130	5.228	27.537	5.616
Resultado de operación neto	30.181	22.891	26.846	2.330	22.284	1.368
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	111	285	0	0	0	0
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	30.292	23.176	26.846	2.330	22.284	1.368
Ingresos extraordinarios	289	328	682	-	827	-
Resultado neta antes de ajuste por resultados de gestiones anteriores	30.582	23.504	27.528	2.330	23.111	1.368
Resultados neto del ejercicio anterior	172	680	2.041	-126	-158	-290
Resultados Netos antes de impuestos	30.754	24.183	29.569	2.203	22.953	1.078
Impuesto a la renta	-	-	-	-	1.106	-
Utilidad neta	30.754	24.183	29.569	2.203	21.847	1.078

BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M.

Indicadores Financieros	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Liquidez						
Disponibilidades / Depósitos totales	33,91%	3,72%	5,69%	3,72%	1,38%	5,82%
Disponibilidades / Activos	3,30%	1,23%	2,96%	2,03%	0,77%	3,29%
Activos Líquidos ¹ / Depósitos totales	109,93%	26,22%	8,54%	5,08%	4,54%	14,40%
Activos Líquidos / Activos Totales	10,70%	8,70%	4,45%	2,78%	2,54%	8,16%
Préstamos netos / Depósitos totales	666,62%	196,27%	134,43%	131,05%	131,76%	123,63%
Préstamos netos / Fondo total ²	84,22%	81,15%	83,94%	85,02%	85,94%	81,15%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	99,78%	99,69%
Activos Líquidos / 20 mayores depositantes (veces)	109,95%	26,67%	8,75%	5,23%	3,80%	12,14%
Índice de Liquidez (veces)	1,28	1,71	1,38	1,69	1,59	1,30
Capitalización y Apalancamiento						
CAP ³ (mínimo 10%)	40,10%	30,23%	33,47%	31,01%	23,44%	19,71%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo	44,43%	33,61%	36,99%	33,71%	25,48%	21,34%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	3,5	4,2	5,3	5,7	6,5	6,8
Pasivos totales / Activos totales	77,69%	80,90%	84,09%	85,05%	86,59%	87,14%
Pasivos totales / Capital y reservas (veces)	4,3	5,4	5,6	6,0	6,7	7,1
Patrimonio neto / Activos totales	22,31%	19,10%	15,91%	14,95%	13,41%	12,86%
Cartera Bruta / Patrimonio (veces)	3,0	3,5	4,5	4,9	5,6	5,5
Cartera Vendida / Patrimonio	0,00%	0,04%	0,21%	0,34%	0,89%	1,01%
Cartera en Mora ⁴ / Patrimonio	0,0%	0,0%	1,2%	1,5%	2,8%	3,4%
Compromiso patrimonial ⁵	-14,85%	-14,59%	-14,05%	-14,19%	-11,95%	-11,96%
Calidad de Activos (Consolidado: Primer y Segundo Piso)						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,00%	0,01%	0,26%	0,30%	0,51%	0,62%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	0,00%	0,01%	0,02%	0,02%	0,16%	0,17%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	0,00%	0,02%	0,28%	0,32%	0,66%	0,79%
Cartera Reprogramada en Mora / Cartera Reprogramada	n.a.	0,00%	8,24%	8,68%	5,23%	0,00%
Castigos LTM / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
(Cartera en Mora + Castigos LTM) / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	0,00%	0,01%	0,26%	0,30%	0,51%	0,62%
Previsiones / Cartera en Mora	n.a.	31998,99%	1206,08%	979,95%	459,78%	394,28%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	n.a.	32912,45%	1290,01%	1064,95%	521,14%	452,74%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	n.a.	23041,76%	1207,47%	1012,62%	402,67%	354,85%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	97,73%	89,28%	79,49%	77,30%	68,03%	63,50%
Calidad de Activos (Primer Piso)						
Total Cartera de Primer Piso / Cartera Bruta	2,00%	10,56%	20,30%	23,17%	35,08%	41,41%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,00%	0,12%	1,29%	1,30%	1,45%	1,49%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	0,00%	0,05%	0,10%	0,07%	0,45%	0,41%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	0,00%	0,17%	1,38%	1,37%	1,88%	1,90%
Cartera Reprogramada en Mora / Cartera Reprogramada	n.a.	0,00%	8,24%	8,68%	5,23%	0,00%
Previsiones / Cartera en Mora	n.a.	262,27%	75,77%	75,68%	82,32%	85,04%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	n.a.	1175,73%	159,71%	160,69%	143,64%	143,50%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	n.a.	823,12%	149,49%	152,79%	110,99%	112,47%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	18,03%	8,97%	9,32%	15,09%	24,75%	27,68%
Calidad de Activos (Segundo Piso)						
Total Cartera de Segundo Piso / Cartera Bruta	98,00%	89,44%	79,70%	76,83%	64,92%	58,59%
Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	99,72%	99,82%	93,48%	99,70%	99,80%	100,00%
Rentabilidad						
ROAE ⁶ ¹⁰	6,20%	4,62%	5,38%	4,46%	3,79%	3,59%
ROAA ⁷ ¹⁰	1,39%	0,95%	0,93%	0,75%	0,55%	0,50%
Margen financiero bruto	53,21%	50,53%	53,67%	48,03%	47,11%	46,61%
Margen operacional bruto	94,71%	82,80%	87,36%	65,64%	63,77%	60,35%
Margen operacional después de incobrables	94,26%	79,22%	80,51%	57,56%	62,25%	51,09%
Margen operacional neto	40,25%	24,57%	21,45%	5,80%	11,16%	2,53%
Margen neto	41,02%	25,96%	23,63%	5,49%	10,94%	1,99%
Rendimiento promedio sobre cartera bruta ¹⁰	4,24%	4,59%	5,19%	5,29%	5,77%	5,99%
Rendimiento promedio sobre inversiones ¹⁰	2,71%	3,34%	2,15%	2,52%	6,53%	6,20%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁸ ¹⁰	3,92%	4,24%	4,53%	4,79%	5,78%	5,85%
Costo de fondeo promedio ¹⁰	2,06%	2,29%	2,23%	2,45%	3,15%	3,18%
Spread financiero (sólo intereses) ¹⁰	1,86%	1,94%	2,30%	2,34%	2,64%	2,67%
Otros ingresos / Utilidad neta	0,94%	1,36%	2,31%	0,00%	3,78%	0,00%
Eficiencia						
Gastos operativos ¹⁰ / Activos promedio	1,84%	2,00%	2,33%	2,36%	2,58%	2,57%
Gastos operativos / Ingresos financieros	54,01%	54,65%	59,05%	51,75%	51,10%	48,56%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	101,49%	108,14%	110,03%	107,74%	108,46%	104,19%
Gastos de personal / Ingresos financieros	32,82%	28,60%	31,12%	26,93%	25,83%	25,65%
Gastos de personal ¹⁰ / Cartera Bruta promedio	1,54%	1,55%	1,76%	1,66%	1,78%	1,82%
Eficiencia operacional ⁹	57,02%	66,00%	67,60%	78,85%	80,13%	80,47%
Cartera Bruta promedio / Número de personal promedio (Bs miles)	10.984,1	9.292,3	8.562,5	7.468,4	8.731,7	8.558,4
Información adicional						
Producto de activos productivos del periodo (Bs miles)	74.978	93.163	125.134	40.132	199.725	54.102
Producto de activos productivos anualizado (Bs miles)	74.978	93.163	125.134	138.493	199.725	213.695
Costos de fondeo del periodo (Bs miles)	34.945	46.061	57.976	20.856	105.631	28.887
Costos de fondeo anualizado (Bs miles)	34.945	46.061	57.976	67.111	105.631	113.662
Resultado de la actividad de intermediación del periodo (Bs miles)	40.034	47.102	67.158	19.276	94.094	25.215
Resultado de la actividad de intermediación anualizado (Bs miles)	40.034	47.102	67.158	71.382	94.094	100.033
Número de IFI - Segundo Piso	23	22	22	22	21	20
Crédito promedio por IFI - Segundo Piso (Bs)	66.133.064	76.672.236	92.043.976	96.465.812	100.956.829	94.835.232
Número de deudores - Primer Piso	666	4.580	11.138	12.753	18.201	19.647
Crédito promedio - Primer Piso (Bs)	46.647	43.500	46.314	50.186	62.945	68.228
Número de personal	145	225	292	323	373	378
Número de oficinas	14	24	25	19	32	35
Castigos del periodo (Bs miles)	-	-	-	-	-	-
Castigos LTM (Bs miles)	-	-	-	-	-	-

¹ Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias² Fondo total = Obligaciones con el público + Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento + Obligaciones con instituciones fiscales + Obligaciones con empresas con participación Estatal + Obligaciones en circulación subordinadas y no subordinadas³ Coeficiente de Adecuación de Capital⁴ Cartera en Mora = Cartera Vendida Total + Cartera en Ejecución Total⁵ Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Previsiones para préstamos - Previsiones cíclicas) / Patrimonio⁶ Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio + Patrimonio_{t-1}) / 2)⁷ Return On Average Assets = Utilidad neta 12 meses / ((Activo_t + Activo_{t-1}) / 2)⁸ Activos Productivos = Disponibilidades, Inversiones Temporarias y Permanentes, y Cartera⁹ Gastos generales y administrativos / Resultado de operación bruto¹⁰ Indicadores anualizados.

ANEXO I
HISTORIA DE LAS CALIFICACIONES – BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M.¹

Instrumento	Calificación Anterior EQL	Calificación Actual EQL (al 31.03.19)	Calificación Actual ASFI ² (al 31.03.19)	Definición de la Categoría Actual EQL	Definición de la Categoría Actual ASF
Emisor	-	(nueva) AAA.bo	(nueva) AAA	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.	Corresponde a Emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Depósitos de Corto Plazo MN	-	(nueva) EQL-1.bo	(nueva) N-1	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses en los términos y condiciones pactados.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Corto Plazo ME	-	(nueva) EQL-1.bo	(nueva) N-1	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses en los términos y condiciones pactados.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo MN	-	(nueva) AAA.bo	(nueva) AAA	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Depósitos de Mediano y Largo Plazo ME	-	(nueva) AA-.bo	(nueva) AA3	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

¹Número de Registro como Emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF): SPVS-IV-EM-008/99.

²Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por el Artículo 1, de la Sección 9 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M.

ACCIONISTAS AL 31.03.2019

Accionistas	Participación
Estado Plurinacional de Bolivia	80,00%
Corporación Andina de Fomento	20,00%
Total	100,00%

Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

DIRECTORIO AL 31.03.2019

Directorio	
Marcelo Montenegro Gómez García	Presidente
Celinda Sosa Lunda	Vicepresidente
Denise Paz Bernardini	Directora Secretaria
Javier Rolando Escalante Villegas	Director Vocal
Jorge Albarracín Deker	Director Vocal
José Luis Machaca Mamani	Síndico

Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

PLANA GERENCIAL AL 31.03.2019

Plana Gerencial	
Diego Suárez Solares	Gerente General
Paola Alejandra Villanueva Monje	Gerente de Negocios y Fideicomisos
Zenón Chambi Huanca	Gerente de Riesgos Integrales a.i.
Ricardo Cámara Balderrama	Gerente de Negocios
Arturo Martín Peralta de la Quintana	Gerente Jurídico
Ariel Erwin Zabala David	Gerente de Asistencia Técnica e Innovación Productiva
Isrrael Céspedes Cori	Gerente de Operaciones
Marco Medina Mustaffá	Gerente de Administración y RRHH

Fuente: BDP / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA CALIFICACIÓN – BANCO DE DESARROLLO PRODUCTIVO S.A.M.

- Metodología de Calificación de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por estas - Bolivia.
- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2015, 2016, 2017 y 2018.
- Estados Financieros Intermedios no auditados al 31 de marzo 2017, 2018 y 2019.
- Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2015, 2016 y 2017.
- Proyecciones Financieras para el ejercicio 2019 - 2023 elaboradas y remitidas por la Gerencia de la Compañía.
- Informes de inspección del Regulador e informes de descargo del Emisor.
- Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo durante el mes de abril de 2019.
- Comunicaciones constantes con la Gerencia de la Compañía durante el mes de junio de 2019.

ANEXO IV DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS ANÁLISIS LLEVADOS A CABO

Emisores Financieros e Instrumentos Emitidos por éstos

La calificación de Emisores Financieros y de los instrumentos emitidos por estos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se aplicarán al Emisor los procedimientos normales de calificación. En caso contrario, se asignará la categoría E; no obstante, dependiendo del tipo y la calidad de la garantía que pueda contemplar la estructura del título, la categoría E podría ser modificada.

El procedimiento de calificación del Emisor se compone de tres secciones: (i) análisis cuantitativo de la solvencia y liquidez del Emisor en base a los datos fundamentales de sus estados financieros; (ii) análisis cuantitativo y comparativo de diversos indicadores de rentabilidad, eficiencia operativa y administración de cartera; y, (iii) análisis cualitativo de la calidad de gestión en base a parámetros específicos aplicables por igual a todas las instituciones calificadas y en base a comparaciones entre las diversas instituciones que componen la industria. La lógica de la metodología aplicada es asignar una calificación inicial considerando el punto (i) antes mencionado, el mismo que se va ajustando a lo largo del análisis al ir añadiendo el resto de los factores considerados en las secciones (ii) y (iii) arriba descritas. En la parte final, la calificación preliminar del Emisor puede ser sujeta a modificación a través de consideraciones adicionales, esto es toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología.

Una vez obtenida la calificación del Emisor, se procede a calificar el (los) título(s) de deuda por emitir por parte del Emisor, para lo cual se incorporan a la evaluación las características del título, analizándose las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose así la calificación final del título.

© 2019 Equilibrium Clasificadora de Riesgo

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora.

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, 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.