



BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 28 de junio de 2019

Contacto:

Lima, Perú
(511) 616 0400

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@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) EQL1.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 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 realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió asignar la categoría AAA.bo como Emisor a Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (en adelante, BMSC o el Banco), así como las calificaciones EQL-1.bo a los Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional y Moneda Extranjera, AAA.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional y AA-.bo a los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera.

Las clasificaciones otorgadas recogen el respaldo patrimonial de su principal accionista, Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz S.A., holding de las empresas del grupo financiero Mercantil Santa Cruz (en adelante, Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz), conglomerado financiero con presencia en diversos negocios financieros en Bolivia. Lo anterior se complementa con el liderazgo del Banco, que mantiene el primer lugar en el ranking de colocaciones directas y de depósitos del público y de empresas con participación estatal al primer trimestre de 2019 del sistema financiero boliviano, ostentando participaciones del 14,34% y 17,07% respectivamente. A esto se suma el liderazgo que mantiene en el segmento de vivienda, con 50,36% de su cartera directa colocada en dicho sector a la misma fecha, la misma que cuenta con garantías hipotecarias. En este sentido, 91,30% de los créditos directos e indirectos del Banco cuenta con garantías, mientras que 74,15%, cuenta con garantía hipotecaria al corte evaluado. Otro factor que es considerado en la evaluación corresponde a los adecuados niveles de cobertura de cartera morosa con provisiones que mantiene el Banco (104,67% a marzo de 2019), aunque al corte evaluado, se ubican por debajo de la media de la banca múltiple. No menos importante resulta la experiencia y expertise de la plana directiva del Banco y el equipo gerencial; de-

biendo destacarse, la baja rotación de los principales ejecutivos. Aunado a lo anterior, se debe mencionar que como parte del Gobierno Corporativo, la definición de la Política de Sucesión para mandos medios y alta gerencia favorece el cumplimiento y continuidad de los planes del Banco.

No obstante, lo anterior, el Banco debe seguir trabajando en ciertos aspectos de su gestión a fin de mantener el liderazgo que ostenta, con métricas adecuadas y acordes a las calificaciones de riesgo otorgadas. De este modo, se observa un coeficiente de adecuación patrimonial (CAP) que se mantiene por debajo de la media del sistema de banca múltiple (11,62% vs 11,97% a marzo 2019); sin embargo, se debe destacar que el BMSC capitaliza al menos el 50% de sus utilidades registradas al final de la gestión, en línea con la regulación vigente. En ese sentido, el CAP al mes de abril se incrementa a 11,83%. También resulta relevante señalar la tendencia a la baja en los márgenes del Banco en los últimos periodos evaluados, en línea con lo observado en el sistema financiero local producto de la regulación de tasas en vivienda social y en el sector productivo. Otro factor a considerar es la alta concentración en sus principales depositantes, situación similar a lo que sucede en la banca múltiple local producto de la concentración en depósitos de institucionales (Fondos de Pensiones). Por el lado de la calidad de cartera, si bien la cobertura de cartera morosa con provisiones se ubica por encima del 100%, se aprecia un incremento en la mora en los últimos periodos y por encima del promedio de la banca múltiple al corte de análisis. Lo anterior está relacionado con la cartera minorista, la cual aumenta producto de la fusión en el 2017 con el Banco PYME Los Andes ProCredit S.A. Aunado a esto, se debe mencionar que las carteras D, E y F del Banco representan en su

conjunto 2,55% del total de la cartera directa e indirecta, ratio superior a la media de la banca múltiple (1,64% al corte de análisis), aunque se mitiga al corte de análisis con la adecuada cobertura de dicha cartera con provisiones. Asimismo, a nivel de indicadores de liquidez, el Banco mantiene niveles ligeramente por debajo de los indicadores promedio de la banca múltiple. En caso de un escenario de estrés de liquidez, se cuenta con líneas de crédito disponibles en una entidad local por US\$52,1 millones y al mes de abril con la constitución del Fondo CPVISIII, el Banco dispone de una línea adicional de US\$143,91 millones. Por otro lado, en línea con el segmento al que atiende, se observa un crédito promedio por encima de la media de la banca múltiple, sin embargo, esto se ve mitigado por las garantías asociadas a esta cartera. Otro aspecto observado en la evaluación corresponde a la participación de los depósitos en moneda extranjera por encima de lo registrado por la media de la banca múltiple (17,43% vs 13,0%), no obstante, el Banco mantiene una posición larga en moneda extranjera al 31 de marzo de 2019.

Como hecho relevante del periodo analizado, es importante destacar que BMSC dio cumplimiento a lo establecido en el Decreto Supremo N° 1842 que establece que los bancos múltiples deben mantener el 60,0% de su cartera en los sectores productivo y de vivienda de interés social con una exposición del 61,45% de la cartera bruta al primer trimestre de 2019.

Por otra parte, el Banco cuenta con un Programa de Bonos emitidos en el 2014 y un Programa de Bonos Subordinados emitidos en el 2016, los mismos que están sujetos al cumplimiento de resguardos financieros. En este sentido, al primer trimestre de 2019, se cumplen los siguientes compromisos financieros asumidos por el Banco: el Coeficiente de Adecuación de Capital=11.62% ($\geq 11\%$), el Índice de Liquidez=56,86% ($\geq 50\%$) y el Índice de Cobertura=104,67% ($\geq 100\%$).

Otro hecho relevante del periodo corresponde a la aprobación en la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 13 de junio de 2019 de las emisiones 1, 2 y 3 por US\$73,56 millones, dentro del Programa de Emisiones "Bonos BMSC II" por un monto aprobado de US\$150 millones.

El Banco mantiene el reto de consolidar la fusión del año 2017, logrando las sinergias esperadas, a través de la implementación de políticas y controles acordes con el nivel de riesgo de dicha cartera y al perfil del Banco; plasmando dichas medidas en la mejora de los indicadores de eficiencia del Banco y en las cosechas asociadas a la cartera incorporada.

Finalmente, Equilibrium seguirá monitoreando el desarrollo de las operaciones del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en el nivel de riesgo del mismo.

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

- En el caso de las clasificaciones de Emisor, Depósitos de Corto Plazo en Moneda Nacional, Depósitos de Corto Plazo en Moneda Extranjera y Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Nacional, no se consideran factores que puedan aumentar la calificación otorgada debido a que es la más alta posible.
- En el caso de los Depósitos de Mediano y Largo Plazo en Moneda Extranjera, la calificación podría mejorar con una mejora continua de los indicadores de liquidez de la mano de un adecuado calce en el tramo de largo plazo en moneda extranjera.

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

- Disminución en la cartera de créditos del Banco, afectando de manera significativa y sostenida los niveles de generación del Banco.
- Deterioro importante y sostenido en los indicadores de solvencia y liquidez del Banco.
- Incremento sostenido en los niveles de mora y disminución de la cobertura de mora con provisiones.
- Incumplimientos en los compromisos financieros relacionados con los Programas de Bonos que mantiene el Banco en el sistema financiero.
- Modificaciones regulatorias que impacten desfavorablemente en los indicadores de la Entidad.
- Pérdida del respaldo patrimonial.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades

El Banco Mercantil S.A. fue creado el 11 de diciembre de 1906. En el 2006, el Banco adquirió el 96,3353% del Banco Santa Cruz S.A., procediendo a cambiar su razón social a Banco Mercantil Santa Cruz S.A. Por acuerdo de Junta General Extraordinaria de Accionistas, de fecha 19 de febrero de 2014 se aprobó la adecuación de BMSC para prestar servicios como Banco Múltiple. El 16 de mayo de 2016, mediante la modalidad de adjudicación, el BMSC adquirió operaciones de créditos, cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo provenientes de la Paz Entidad Financiera de Vivienda, institución que fue intervenida por el ASFI. El 14 de diciembre de 2016, el Banco adquirió el 100,00% del paquete accionario del Banco PYME Los Andes Pro Credit S.A. Desde el 1 de febrero de 2017, se concretó la fusión por absorción de ambos.

El Banco se mantiene como líder del sistema financiero boliviano, teniendo como línea de negocio principal, el crédito hipotecario de vivienda, seguido de microcrédito, créditos empresariales y créditos PYMES. Cuenta para ello con 105 agencias al primer trimestre del presente ejercicio, distribuidas a lo largo del territorio boliviano.

Grupo Económico

El Banco Mercantil Santa Cruz forma parte del Grupo Financiero Mercantil Santa Cruz, el mismo que cuenta con otras empresas en el sistema financiero, entre las que se encuentran, una empresa de Almacenes Generales de Depósitos, una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, una Corredora de Seguros, una Compañía Corredores de Reaseguros y una entidad Agencia de Bolsa.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Banco de Banco Mercantil Santa Cruz S.A. se muestran en el Anexo II.

Participación de Mercado

A la fecha de análisis, el Banco se mantiene como líder en términos de colocaciones directas y depósitos, ubicándose en segundo lugar en patrimonio dentro del Sistema de Banca Múltiple. La evolución en la participación de la Entidad en créditos, depósitos y patrimonio se muestra en el siguiente cuadro:

Participación Sist. Banca Múltiple	Banco Mercantil Santa Cruz S.A.				
	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Mar.19
Cartera Bruta	14,09%	14,32%	16,52%	16,0%	16,06%
Depósitos *	16,77%	17,63%	19,03%	17,68%	18,42%
Patrimonio	12,91%	13,0%	13,95%	12,99%	13,01%

*Obligaciones con el Público y con Empresas con participación Estatal
Fuente: ASFI / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS DEL GRUPO FINANCIERO

Es responsabilidad del Directorio de la Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz S.A. definir y aprobar políticas para la gestión de los riesgos a los que se ven expuestas las entidades

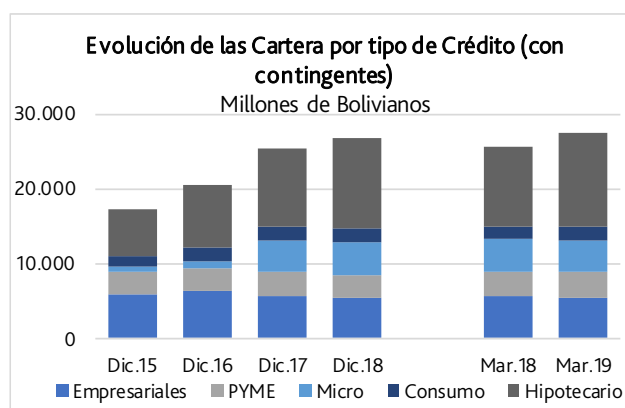
que forman el grupo financiero Mercantil Santa Cruz. Es política de la Sociedad Controladora contar con un sistema de control integral que contenga los mecanismos necesarios que le permitan una efectiva identificación y administración de los riesgos inherentes al desarrollo de actividades como grupo financiero, considerando mínimamente la exposición a los riesgos de autonomía, reputación, contagio y transparencia de las empresas del grupo financiero a los cuales se encuentran expuestas las Entidades Financieras Integrantes del Grupo Mercantil Santa Cruz.

ANÁLISIS FINANCIERO¹

Activos y Calidad de Cartera

Al primer trimestre de 2019, los activos totales del Banco ascendieron a Bs36.432,94 millones, registrando un crecimiento interanual de 6,44%, asociado al mayor saldo registrado en la cartera bruta de colocaciones del Banco y en inversiones permanentes; no obstante lo anterior, se ajustan las disponibilidades producto de los cambios en el Reglamento de Encaje Legal. En tal sentido, la cartera de colocaciones brutas de la Entidad registró un crecimiento de Bs2.266,58 millones en el mismo periodo -impulsada por el crédito a vivienda- y se mantiene como su principal activo (67,95% del total). Cabe mencionar que las inversiones temporarias son el segundo activo más importante del Banco (17,46% del total) e incorporan principalmente inversiones restringidas en cuotas de participación en el Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social.

En línea con la estrategia del Banco, 50,36% de sus créditos directos están destinados hipotecarios de vivienda seguido de microcrédito (17,53%), empresariales (13,13%), pymes (12,76%) y consumo (6,22%). Al considerar los créditos contingentes (garantías otorgadas, líneas de créditos comprometidas y cartas de crédito), el total de créditos ascendió a Bs27.397,18 millones al primer trimestre de 2019, desde los Bs25.690,99 millones registrados en igual trimestre de 2018. La evolución de los créditos directos y contingentes se detalla a continuación:

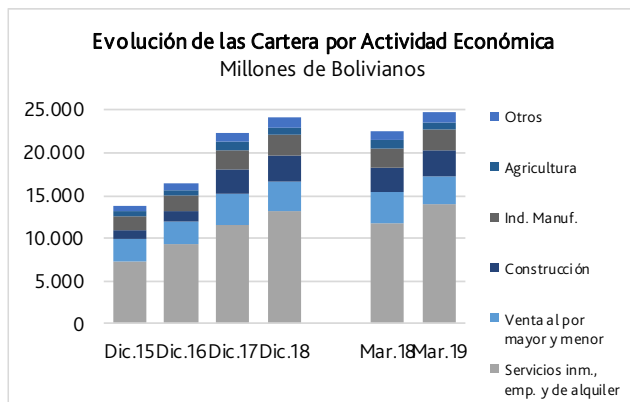


Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

Los créditos destinados a vivienda social y al sector productivo representaron 61,45% de sus créditos directos al corte de

¹ En el Anexo III se detalla la información utilizada para la clasificación. El Anexo IV por su parte, presenta la descripción general de los análisis llevados a cabo.

análisis; cumpliendo de esta manera con la meta del 60% establecida por el D.S. N°1842 del 2013. Los créditos del Banco por destino de créditos están orientados principalmente servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, seguido de venta al por mayor y menor, construcción, entre otros menores, según se detalla a continuación:



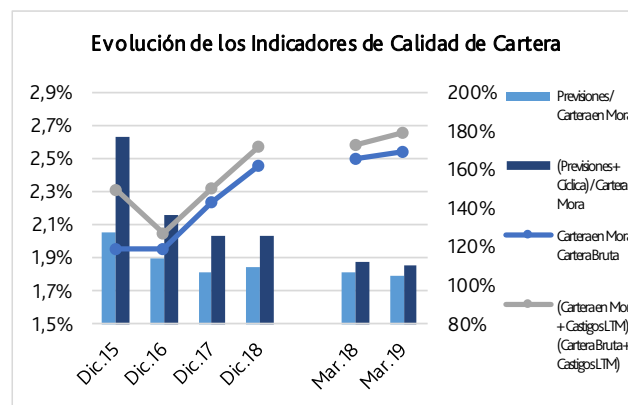
Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

Respecto de la distribución geográfica de la cartera bruta, los departamentos con mayor participación son Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, con 43,62%, 23,39% y 17,20% del total, respectivamente. Asimismo, según moneda, 97,94% de las colocaciones directas del Banco están expresadas en moneda nacional, y el saldo en Dólares.

Con referencia a la concentración de la cartera en los principales deudores, al primer trimestre de 2019, los 20 mayores deudores concentran 9,01% de la cartera de colocaciones brutas del Banco (7,71% a marzo 2018). Por otro lado, se observa que debido al enfoque dirigido al segmento de vivienda, este presenta un crédito promedio por encima de lo observado en promedio por la banca múltiple. En este sentido, el crédito promedio del Banco se ubicó en Bs252.036 al 31 de marzo de 2019 (Bs151.258 para la banca múltiple), superior en 8,97% al ticket promedio registrado a marzo 2018.

Respecto de la calidad de la cartera del Banco, el indicador de mora se incrementó de 2,50% a 2,55% entre marzo 2018 y 2019, como consecuencia del aumento en la cartera en ejecución no obstante el mayor dinamismo de la cartera vigente.

Cabe indicar que, durante el primer trimestre del 2019, el Banco castigó créditos por Bs3,94 millones, mientras que, considerando los castigos de los últimos doce meses, se castigaron créditos por Bs33,90 millones, con lo cual el ratio de mora real del Banco (considera cartera vencida, en ejecución y castigada) ascendió a 2,66% (2,59% al primer trimestre de 2018). Asimismo, para este mismo periodo (abril 2018 a marzo 2019), el Banco, según lo manifestado por la gerencia, logró recuperar cartera castigada por un valor de Bs10,16 millones. Por el lado de la cobertura de cartera, el Banco mantiene coberturas consideradas adecuadas sobre la cartera en mora, según se muestra en el gráfico siguiente:

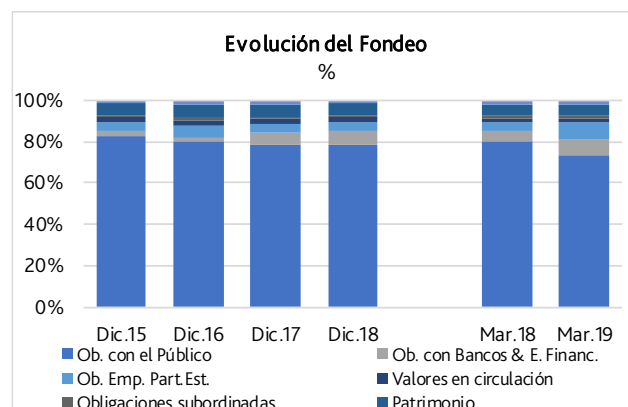


Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la distribución de la cartera según categoría de riesgo del deudor, la categoría D, E y F registran un incremento entre marzo 2018 y 2019 y se mantienen en 2,55% a la fecha de análisis, ubicándose por encima de lo observado en promedio por parte de la banca múltiple (1,64%). Cabe agregar que la cartera calificada en A del Banco se ubicó en 95,21 al corte de análisis, mientras que la banca múltiple reporta un ratio de 96,31%.

Pasivos y Estructura de Fondo

Al primer trimestre de 2019, el pasivo total de la Entidad alcanzó los Bs34.483,54 millones, registrando un incremento de 6,49% asociado al menor saldo en obligaciones a la vista; no obstante lo anterior se debe destacar el crecimiento de obligaciones con empresas con participación estatal. Para fondear sus operaciones, el Banco se apoya principalmente en obligaciones con el público (73,56% del activo) según se detalla en el siguiente gráfico:



Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

Con referencia a las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento, estas se incrementan a marzo de 2019, producto de la reclasificación desde obligaciones con el público a plazo fijo, toda vez que fueron posteriormente adquiridos en el mercado secundario. Como parte de la diversificación en sus fuentes de fondeo, cuenta también con un Programa de Emisiones de Bonos colocados en el mercado boliviano, con fechas de vencimiento entre el 2019 y 2024 y obligaciones subordinadas, entre los que se encuentran (i) un préstamo con CAF obtenido en el año 2013 con vencimiento el 2021 y (ii) un Programa de Emisiones de Bonos Subordinados con vencimientos entre los años 2024 y 2026.

Es importante indicar que Banco muestra concentración en sus depositantes, toda vez que los 20 mayores representan 47,83% del total de obligaciones con el público y con empresas con participación estatal. Lo anterior se explica por los depósitos de dos clientes institucionales importantes. De excluir la participación de dichos clientes, los 20 mayores depositantes del Banco representarían el 24,08% de las obligaciones mencionadas, cifra que aún es considerada significativa.

Con referencia al patrimonio del Banco, éste ascendió a Bs1.949,40 millones (el segundo más importante del sistema), el mismo que se incrementa en 5.51% interanualmente explicado principalmente por el aumento en Bs188,02 millones del capital social, en línea con la capitalización de resultados. Cabe indicar que el capital social del Banco participa con el 77,12% del patrimonio neto.

Solvencia

En términos de capitalización, la Entidad exhibe a marzo de 2019, un Coeficiente de Adecuación de Capital (CAP) de 11,62%, por debajo de lo registrado en promedio por la Banca Múltiple (11,96%). Es relevante mencionar que el patrimonio efectivo del Banco ascendió a Bs2.366,74 millones a marzo 2019, superior en 5.27% al capital registrado el mismo periodo del año anterior; en tanto los activos computables aumentaron interanualmente en 8.32%. Lo anterior se tradujo en una reducción del CAP entre marzo 2018 y 2019. A continuación, se muestra la evolución del CAP:

CAP	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Mar.19
BMSC	11,26%	13,58%	11,80%	11,74%	11,62%
Banca Múltiple	12,01%	12,09%	11,89%	11,91%	11,96%

Fuente: ASFI / Elaboración: Equilibrium

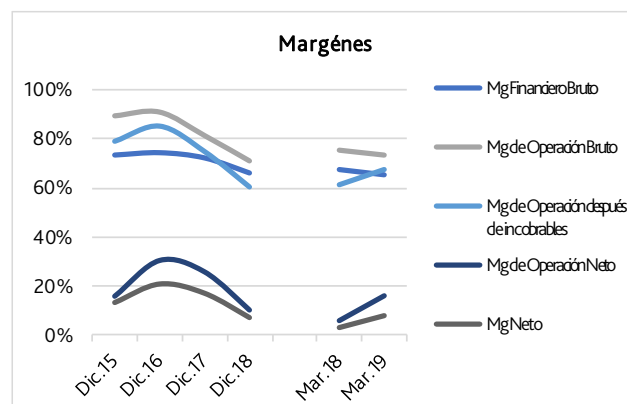
Cabe agregar que 78,03% del capital regulatorio del Banco corresponde a capital primario, inferior al ratio observado en promedio por la banca múltiple (79,93%).

Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de marzo de 2019, la utilidad neta del Banco ascendió a Bs41,62 millones, superior en 174,08% al resultado neto de marzo de 2018. Esta mayor utilidad se explica principalmente por: (i) la mejora en el resultado financiero bruto producto del incremento de ingresos financieros en Bs40,67 millones, (ii) los menores cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros en Bs44,38 millones. Se debe mencionar que los gastos administrativos crecieron de forma moderada, observándose una mejora en el ratio de eficiencia (gastos operativos sobre ingresos financieros) que pasa de 55,12% a 51,29% entre el primer trimestre de 2018 y 2019.

A nivel de ingresos financieros del Banco, se observa un aumento interanual de 8,47% en línea con el crecimiento de la cartera de colocaciones y de los ingresos por inversiones temporarias. Por su parte, los gastos financieros aumentaron en 15,16% fundamentalmente por mayores gastos de intereses por obligaciones con el público -por incremento de tasas-

asociadas principalmente a los depósitos a plazo. En esta línea, y como se puede apreciar en el gráfico siguiente, los márgenes del Banco se recuperan parcialmente a la fecha de análisis, luego de disminuciones pronunciadas en los últimos 3 años.



Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

Por el lado de los indicadores de rentabilidad, al 31 de marzo de 2019, el retorno promedio para el accionista (ROAE) y sobre los activos (ROAA) del Banco exhibieron disminuciones al situarse en 9,01% y 0,48%, respectivamente (16,31% y 0,87%, respectivamente, a marzo 2018); por debajo de los indicadores de la banca múltiple a la fecha de corte evaluada (12,43% y 0,87%, respectivamente).

Liquidez y Calce de Operaciones

Al finalizar el primer trimestre de 2019, los activos líquidos del Banco sumaron Bs9.423,26 millones, nivel inferior en 14,01% al registrado en el mismo periodo del 2018. La disminución de los activos líquidos conllevó a una reducción del índice de liquidez del Banco, el mismo que se mantiene por debajo del promedio de la banca múltiple, según se muestra a continuación:

Índice de Liquidez	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Mar.19
BMSC	74,1%	74,3%	69,8%	60,1%	62,5
Banca Múltiple	75,5%	69,2%	73,0%	65,9%	64,2

*Índice de Liquidez = [Disponibilidades + Inversiones Temporarias (sin incluir productos devengados por cobrar)] / [Obligaciones con el público a la vista + Obligaciones con el público por cuentas de ahorros].

Fuente: ASFI / Elaboración: Equilibrium

El 67,9% de los activos líquidos del Banco corresponden a inversiones temporarias, de las cuales el 36,89% corresponde a inversiones de disponibilidad restringida. Por otro lado, al analizar el calce contractual entre activos y pasivos, el Banco muestra una posición acumulada superavitaria en moneda local y extranjera equivalente al 145,06% y 50,45% del capital regulatorio. Sin embargo, se aprecian descalces acumulados negativos en moneda nacional en los tramos de a 90, 180, 360 y 720 días. En caso de un escenario de estrés de liquidez, al corte de análisis, el Banco cuenta con líneas disponibles en una entidad de segundo piso por US\$52,1 millones.

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe de Calificación

Estado de Situación Financiera
(En miles de Bolivianos)

	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
ACTIVOS						
Disponibilidades	4.880.165	4.659.530	4.264.145	5.128.534	3.435.215	3.063.082
Inversiones Temporarias	5.745.277	5.854.799	6.411.402	5.829.661	5.902.896	6.360.178
Cartera	13.604.879	16.175.338	21.857.899	22.028.458	23.644.806	24.247.754
Cartera vigente	13.488.393	15.927.510	21.401.876	21.532.699	23.133.780	23.691.910
Cartera vencida	45.428	49.251	89.195	132.487	104.300	123.001
Cartera en ejecución	160.380	210.545	317.750	336.301	394.919	410.420
Cartera reprogramada o reestructurada	170.997	264.164	445.659	488.874	519.795	531.614
Vigente	106.575	202.276	355.785	395.630	425.859	434.246
Vencida	694	100	4.896	7.315	4.878	8.611
En ejecución	63.728	61.789	84.979	85.929	89.058	88.757
Cartera Bruta	13.865.198	16.451.470	22.254.481	22.490.361	24.152.794	24.756.944
Productos devengados por cobrar cartera	84.636	90.651	135.002	138.637	141.646	151.086
Provisión para cartera incobrable	-344.955	-366.784	-531.583	-600.540	-649.635	-660.276
Otras cuentas por cobrar	263.079	194.300	187.157	225.005	136.278	154.658
Bienes realizables	10.264	8.334	31.121	29.090	77.895	65.276
Inversiones Permanentes	507.158	734.338	897.531	292.910	1.858.385	1.863.073
Bienes de uso	332.393	316.598	387.497	374.497	357.664	352.266
Otros activos	56.281	86.594	340.540	321.375	340.399	326.649
TOTAL ACTIVOS	25.399.496	28.029.830	34.377.292	34.229.530	35.753.538	36.432.938
Obligaciones con el público	21.097.816	22.379.001	26.951.273	28.989.841	28.044.917	26.801.090
Obligaciones con el público a la vista	4.557.831	6.172.946	5.553.267	6.546.829	5.261.660	5.373.938
Obligaciones con el público por cuentas de ahorros	9.739.656	7.960.697	9.695.196	9.461.989	10.147.394	9.531.063
Obligaciones con el público a plazo	210.758	209.984	87.029	78.632	56.700	47.331
Obligaciones con el público restringidas	354.126	365.725	442.726	514.513	524.976	575.099
Obligaciones con el público a plazo fijo con anotación en cuenta	5.901.689	7.281.341	10.559.107	11.720.555	11.364.753	10.578.458
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	333.756	388.308	613.949	667.323	689.433	695.201
Obligaciones con Instituciones Fiscales	10.987	9.326	9.125	24.168	14.042	31.210
Obligaciones con Empresas con Participación Estatal	1.074.783	1.650.599	1.282.656	1.285.218	1.422.864	3.153.063
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	618.022	518.049	2.159.723	212.606	2.579.371	2.751.873
Otras cuentas por pagar	219.235	383.880	479.349	446.271	357.864	465.044
Previsiones	136.661	149.282	192.394	193.600	198.871	205.377
Valores en circulación	514.878	688.185	860.026	771.551	733.668	645.820
Obligaciones subordinadas	171.689	481.710	453.306	458.709	424.899	430.062
TOTAL PASIVOS	23.844.071	26.260.031	32.387.853	32.381.965	33.776.496	34.483.539
Capital Social	731.879	731.879	1.315.406	1.315.406	1.442.495	1.503.427
Aportes no capitalizados	385.462	463.649	28.588	28.588	28.583	-
Reservas	287.496	302.556	329.728	361.300	361.300	375.767
Resultados acumulados	0	0	0	127.085	-0	28.583
Resultado del ejercicio	150.587	271.715	315.717	15.186	144.663	41.622
TOTAL PATRIMONIO	1.555.424	1.769.800	1.989.439	1.847.565	1.977.042	1.949.399
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	25.399.496	28.029.830	34.377.292	34.229.530	35.753.538	36.432.938

	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Ingresos Financieros	1.133.289	1.306.929	1.851.867	480.409	2.008.663	521.076
Gastos Financieros	303.565	338.392	516.324	155.328	675.513	178.875
Resultado financiero bruto	829.724	968.537	1.335.543	325.081	1.333.150	342.201
Otros ingresos operativos	406.408	547.311	571.119	133.942	582.287	183.958
Comisiones por servicios	165.678	226.383	269.706	65.350	282.410	83.275
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	144.824	195.303	195.487	54.465	244.172	62.913
Otros	95.906	125.625	105.926	14.127	55.706	37.769
Otros gastos operativos	222.912	327.412	400.036	96.871	489.044	143.800
Comisiones por servicios	82.209	140.260	188.092	33.291	162.159	47.484
Otros	140.703	187.152	211.945	63.580	326.885	96.316
Resultado de operación bruto	1.013.220	1.188.437	1.506.625	362.152	1.426.394	382.359
Recuperación de activos financieros	111.358	90.075	72.499	30.789	166.317	23.730
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	228.212	163.454	192.244	98.797	380.949	54.420
Resultado de operación después de incobrables	896.366	1.115.057	1.386.881	294.144	1.211.762	351.669
Gastos de administración	715.016	716.129	907.203	264.818	1.002.675	267.256
Resultado de operación neto	181.350	398.928	479.678	29.326	209.087	84.413
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	-1.033	-1.080	-447	-604	-1.914	-89
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	180.317	397.848	479.231	28.723	207.173	84.324
Ingresos extraordinarios	9.770	2.952	20.553	-1.249	16.842	-122
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	190.087	400.801	499.784	27.474	224.016	84.202
Impuesto a la renta	39.500	129.086	184.066	12.288	79.353	42.580
Utilidad neta	150.587	271.715	315.717	15.186	144.663	41.622

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. Informe de Calificación

Indicadores Financieros

	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
Liquidez						
Disponibilidades / Depósitos totales	23,13%	20,82%	15,82%	17,69%	12,25%	11,43%
Disponibilidades / Depósitos a la vista y ahorros	34,13%	32,97%	27,96%	32,04%	22,29%	20,55%
Disponibilidades / Activos	19,21%	16,62%	12,40%	14,98%	9,61%	8,41%
Activos Líquidos ¹ / Depósitos totales	50,36%	46,98%	39,61%	37,80%	33,30%	35,16%
Activos Líquidos / Depósitos a la vista y ahorros	74,32%	74,39%	70,01%	68,45%	60,60%	63,22%
Activos Líquidos / Activos Totales	41,83%	37,51%	31,05%	32,01%	26,12%	25,86%
Préstamos netos / Depósitos totales	64,48%	72,28%	81,10%	75,99%	84,31%	90,47%
Préstamos netos / Fondeo total ²	57,92%	62,87%	68,92%	69,40%	71,18%	71,71%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	35,40%	43,34%	47,26%	44,94%	46,96%	53,46%
Activos Líquidos / 20 mayores depositantes (veces)	142,26%	108,42%	83,82%	84,11%	70,91%	65,77%
Índice de Liquidez (veces) (*)	74,13%	74,29%	69,78%	69,13%	60,13%	62,47%
Capitalización y Apalancamiento						
CAP ³ (mínimo 10%)	11,26%	13,58%	11,80%	11,95%	11,74%	11,62%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	10,4%	10,0%	8,8%	9,1%	9,0%	9,1%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	15,3	14,8	16,3	17,5	17,1	17,7
Pasivos totales / Activos totales	93,9%	93,7%	94,2%	94,6%	94,5%	94,6%
Pasivos totales / Capital y reservas (veces)	23,4	25,4	19,7	19,3	18,7	18,4
Patrimonio neto / Activos totales	6,12%	6,31%	5,79%	5,40%	5,53%	5,35%
Cartera Bruta / Patrimonio (veces)	8,9	9,3	11,2	12,2	12,2	12,7
Cartera Vencida / Patrimonio	3,0%	2,8%	4,7%	7,6%	5,5%	6,8%
Cartera en Mora ⁴ / Patrimonio	17,4%	18,2%	25,0%	30,4%	30,0%	32,4%
Compromiso patrimonial ⁵	-13,3%	-6,6%	-6,4%	-7,1%	-7,8%	-6,6%
Calidad de Activos						
Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,95%	1,96%	2,23%	2,50%	2,46%	2,55%
Cartera reprogramada / Cartera Bruta	1,23%	1,61%	2,00%	2,17%	2,15%	2,15%
(Cartera en Mora + Reprogramado Vigente) / Cartera Bruta	2,72%	3,18%	3,83%	4,26%	4,22%	4,30%
Cartera Reprogramada en Mora / Cartera Reprogramada	37,67%	23,43%	20,17%	19,07%	18,07%	18,32%
Castigos LTM / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	0,24%	0,10%	0,21%	0,18%	0,13%	0,14%
(Cartera en Mora + Castigos LTM) / (Cartera Bruta + Castigos LTM)	2,31%	2,05%	2,32%	2,59%	2,58%	2,66%
Previsiones / Cartera en Mora	127,65%	114,02%	107,00%	106,85%	109,52%	104,67%
(Previsiones + Cíclica) / Cartera en Mora	176,66%	136,46%	125,69%	123,44%	125,87%	120,38%
(Previsiones + Cíclica) / (Cartera en Mora + Reprogramada Vigente)	126,70%	83,78%	73,24%	72,45%	73,27%	71,30%
20 mayores deudores / Cartera Bruta	11,86%	10,63%	7,96%	7,71%	8,16%	9,01%
Rentabilidad						
ROAE ⁶	9,8%	16,3%	16,8%	16,3%	7,3%	9,0%
ROAA ⁷	0,6%	1,0%	1,0%	0,9%	0,4%	0,5%
Margen financiero bruto	73,2%	74,1%	72,1%	67,7%	66,4%	65,7%
Margen operacional bruto	89,4%	90,9%	81,4%	75,4%	71,0%	73,4%
Margen operacional después de incobrables	79,1%	85,3%	74,9%	61,2%	60,3%	67,5%
Margen operacional neto	16,0%	30,5%	25,9%	6,1%	10,4%	16,2%
Margen neto	13,3%	20,8%	17,0%	3,2%	7,2%	8,0%
Rendimiento promedio sobre cartera bruta*	7,9%	7,8%	9,0%	8,3%	8,0%	8,0%
Rendimiento promedio sobre inversiones*	1,8%	2,0%	1,7%	1,9%	2,0%	2,2%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁸ *	4,9%	5,0%	6,0%	5,9%	5,8%	5,9%
Costo de fondeo promedio*	1,4%	1,4%	1,8%	1,8%	2,1%	2,1%
Spread financiero (sólo intereses)*	3,5%	3,6%	4,2%	4,0%	3,7%	3,7%
Otros ingresos / Utilidad neta	6,5%	1,1%	6,5%	-8,2%	11,6%	-0,3%
Eficiencia						
Gastos operativos* / Activos promedio	3,0%	2,7%	2,9%	2,8%	2,9%	2,8%
Gastos operativos / Ingresos financieros	63,1%	54,8%	49,0%	55,1%	49,9%	51,3%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	86,2%	73,9%	67,9%	81,5%	75,2%	78,1%
Gastos de personal / Ingresos financieros	23,5%	21,5%	20,3%	23,4%	20,2%	20,3%
Gastos de personal* / Cartera Bruta promedio	2,1%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,7%
Eficiencia operacional ⁹	70,6%	60,3%	60,2%	73,1%	70,3%	69,9%
Cartera Bruta promedio / Número de personal promedio (Bs miles)	6.841	7.826	8.708	8.689	9.559	9.762
Información adicional						
Producto de activos productivos del periodo (Bs miles)	1.133.050	1.306.723	1.851.867	480.409	2.008.663	521.076
Producto de activos productivos anualizado (Bs miles)	1.133.050	1.306.723	1.851.867	1.927.440	2.008.663	2.049.330
Costos de fondeo del periodo (Bs miles)	303.565	338.392	516.165	155.328	675.513	178.875
Costos de fondeo anualizado (Bs miles)	303.565	338.392	516.165	562.263	675.513	699.060
Resultado de la actividad de intermediación del periodo (Bs miles)	829.485	968.331	1.335.702	325.081	1.333.150	342.201
Resultado de la actividad de intermediación anualizado (Bs miles)	829.485	968.331	1.335.702	1.365.177	1.333.150	1.350.270
Número de deudores	59.068	70.003	96.412	97.241	97.629	98.228
Crédito promedio (Bs)	234.733	235.011	230.827	231.285	247.394	252.036
Número de personal	1.944	1.930	2.515	2.501	2.340	2.339
Número de oficinas	89	88	134	121	107	105
Castigos del periodo (Bs miles)	31.490	15.369	41.179	375	30.334	3.943
Castigos LTM (Bs miles)	31.490	15.369	41.179	40.111	30.334	33.902

* Índice de Liquidez = [Disponibilidades + Inversiones Temporarias (sin incluir productos devengados por cobrar)] / [Obligaciones con el público a la vista + Obligaciones con el público por cuentas de ahorros]

¹ Activos Líquidos = Disponibilidades + Inversiones Temporarias

² Fondeo 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 subordinadas

³ Coeficiente de Adecuación de Capital

⁴ Cartera en Mora = Cartera Vencida Total + Cartera en Ejecución Total

⁵ Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Previsiones para préstamos - Previsiones cíclicas) / Patrimonio

⁶ Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio + Patrimonio s) / 2)

⁷ Return On Average Assets = Utilidad neta 12 meses / ((Activo + Activo s) / 2)

⁸ Activos Productivos = Disponibilidades, Inversiones Temporarias y Permanentes, y Cartera

⁹ Gastos generales y administrativos / Resultado de operación bruto

ANEXO I

HISTORIA DE LAS CALIFICACIONES - BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.

Instrumento	Calificación Anterior EQL (al 31.12.18)	Calificación Actual EQL (al 31.03.19)	Calificación Actual ASFI (al 31.03.19) ²	Definición de la Categoría Actual EQL	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor	-	(nueva) AAA.bo	(nueva) AAA.bo	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 inmediato 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.

¹ Número de Registro como Emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI): SPVS-IV-EM-BME-047/2000.

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

ANEXO II

ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – ENTIDAD FINANCIERA BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.

ACCIONISTAS AL 31.03.2019

Accionistas	Participación
Sociedad Controladora Mercantil Santa Cruz S.A.	51,01%
Compañía Inversora Easton S.A.	19,64%
Inversiones Jaem & Cia S.A. Injezia S.A.	13,18%
Inversiones Zubat S.A.	11,36%
Otros accionistas	4,82%
Total	100%

Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

DIRECTORIO AL 31.03.2019

Directorio	
Iván Darko Suazo Batchelder	Presidente
Gonzalo Péres Arenas	Secretario
Juan Carlos Salaués Almaraz	Director
Eduardo Zegada Claire	Director
Abraham Melgar Cabello	Director
Percy Añez Rivero	Director
Fernando Gonzalo Gutiérrez Zalles	Director
Leonardo Chacón Rada	Director
Sergio Daniel Unzueta Quiroga	Director Suplente
Ricardo Javier Soria Romero	Director Suplente
Jorge Héctor Gutiérrez Romero	Síndico Suplente

Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

PLANA GERENCIAL AL 31.03.2019

Plana Gerencial	
Alberto Alfredo Valdés	Vicepresidente Ejecutivo
Oscar Alejandro Caballero	Vicepresidente Banca Personas
Oscar Mauricio Soriano	Vicepresidente de Riesgos
Hernán Emilio Solares	Vicepresidente de Recursos Humanos
Maribel Fabiola Cerveró	Vicepresidente de Tecnología
Oscar Oswaldo Coronado	Vicepresidente de Operaciones y Administración
Ronny Jorge Velarde	Vicepresidente Banca Corporativa y Empresarial
María Cristina Roca	Vicepresidente de Banca Pyme
Sergio Adolfo Rochaz	Gerente de Asuntos Legales
María Teresa Salazar	Gerente de Auditoría Interna
Boris Cazuriaga	Gerente Sistemas
Mauricio René Quintanilla	Gerente de Riesgo Crediticio
Williams Hernán Gonzáles	Gerente de Responsabilidad Social
Walker Alarcón	Gerente de Operaciones Centrales
Miguel Angel Rios	Gerente de Prevención y Cumplimiento
Mauricio Gustavo Porro Vargas	Gerente de Marketing y Planificación
Jhanira Aguilar	Gerente de Servicios de Red
Verónica Isabel Gutiérrez	Gerente de Finanzas y Asuntos Internacionales

Fuente: Banco Mercantil Santa Cruz S.A. / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA CALIFICACIÓN – ENTIDAD FINANCIERA BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.

- 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 de 2018 y 2019.
- Memoria Anual correspondiente a los ejercicios 2015, 2016, 2017 Y 2018.
- Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por Banco de la Nación Argentina Sucursal Bolivia.
- Boletines del Regulador.
- Informes de inspección del regulador e informes de descargo del Emisor.
- Conferencias con diversas Gerencias del Emisor durante el mes de mayo de 2019.
- Información enviada por el Emisor, en base al requerimiento de información remitido al mismo 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 clasificación 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 calificadora.

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.