



Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 01 de noviembre de 2018

Contacto:

(507) 214 3790

Jaime Tarazona

Analista Asociado

jtazona@equilibrium.com.pe

Cecilia Gonzales

Analista

cgonzales@equilibrium.com.pa

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2018 de Banco Lafise Panamá, S.A. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Calificación de Equilibrium dictaminó mantener la categoría BBB-.pa otorgada como Entidad a Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, BLP o el Banco). La perspectiva se ratifica en Positiva.

La calificación otorgada al Banco se fundamenta en el soporte patrimonial implícito que recibe al formar parte del Grupo Económico Lafise, que de forma consolidada tiene presencia en los países más importantes de Centroamérica y Estados Unidos y gestiona una cartera de aproximadamente US\$4 mil millones. Cabe precisar que el posicionamiento regional de su accionista –que tiene más de 210 oficinas– le permite llegar a diversos mercados y participar en múltiples industrias.

Adicionalmente, pondera de manera favorable los principales indicadores de morosidad, especialmente en lo vinculado a los créditos vencidos y morosos; cuyo desempeño se mantiene por debajo de los registrado en periodos previos y del promedio de la industria bancaria. Al respecto, cabe recordar que el Banco en el 2017 decidió salir de algunos sectores y regiones que consideraba de mayor riesgo, lo cual sumado a una limpieza de cartera a través de castigos, permitió una mejora importante en sus indicadores de morosidad al cierre de dicho año, logrando mantener niveles de mora similares al primer semestre de 2018. Simultáneamente, representa una fortaleza el adecuado nivel de coberturas que brindan sus reservas a la cartera morosa y vencida del Banco.

La calificación también pondera positivamente los adecuados indicadores de liquidez, los cuales mantienen alta holgura respecto al mínimo regulatorio y al promedio reportado por el Sistema Bancario Nacional (SBN). Lo anterior, se complementa con un portafolio de inversiones compuesto en su mayoría por activos de rápida realización y de alta calidad crediticia. Asimismo, el Banco mantiene relación de corresponsalía, líneas y

Instrumento	Calificación (*)
Entidad	BBB-.pa
Perspectiva	Positiva

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones, ver Anexo I en la última sección del informe

alianzas estratégicas con diversas entidades financieras de primera categoría.

No menos relevante, resulta la tendencia creciente que viene registrando la cartera de crédito, que simultáneamente está permitiendo el reconocimiento de mayores ingresos. De igual forma, se consideró la experiencia del Directorio y el Equipo Gerencial, y las mejoras que se vienen implementando en temas de Gobierno Corporativo, por ejemplo, la potencial incorporación de dos directores independientes a la Junta Directiva y Comités de apoyo.

A pesar de lo señalado en los párrafos previos, a la fecha de emisión del presente informe limita al Banco obtener una mejor calificación la evolución del Índice de Adecuación de Capital (IAC) que se mantiene consistentemente por debajo del promedio del SBN y de otras entidades calificadas por Equilibrium en la misma categoría. Al respecto, es relevante destacar que ello es parcialmente mitigado a través del soporte implícito que recibe por pertenecer al Grupo Lafise, además de las adecuadas coberturas con reservas que presenta la cartera problema del Banco. Adicionalmente, según lo manifestado por la Gerencia, el Banco actualmente se encuentra negociando diversas obligaciones subordinadas que fortalecerían el patrimonio, lo que –simultáneamente con una morosidad controlada, sin descuidar otros indicadores financieros– son factores que serán especialmente evaluados por el Comité en la próxima revisión, de cara a una potencial acción de *rating*.

De igual forma, a pesar de la ligera mejora que se ha registrado durante el presente ejercicio, los indicadores de concentración de los 20 principales deudores del Banco se consideran aún elevados, lo cual podría potencialmente generar un aumento en la mora en caso algún deudor de saldo representativo se deteriora, pudiendo ello impactar el desempeño financiero del

Banco. Cabe señalar que BLP viene gestionando el riesgo antes señalado, a través de una mayor diversificación por sector económico, atomización por país, y mejoras en el proceso de admisión y seguimiento. Adicionalmente, cabe señalar que se identifica un incremento en la cartera pesada del Banco, situación que se explica por el deterioro de algunos clientes, conllevando a que el indicador de cobertura de cartera pesada con reservas específicas se ajuste de forma importante al corte de análisis; no obstante, este comportamiento recoge la existencia de garantías reales que respaldan dichos créditos (el 77% de los créditos totales cuenta con garantía real a junio de 2018), haciendo que el incremento en provisiones no sea proporcional al aumento de la cartera pesada.

Asimismo, el Banco mantiene concentración en sus 20 principales depositantes, lo cual es mitigado por el Banco a través de la tenencia de un portafolio de inversiones compuesto en su mayoría por activos que ostentan grado de inversión (94%), y que son una fuente importante de liquidez secundaria – mediante su venta o apalancamiento- especialmente en los tramos de muy corto plazo en donde se identifica un descalce negativo.

Adicionalmente, la calificación considera los niveles de rentabilidad que registra el Banco, los cuales se ubican por debajo del promedio del SBN y de otras entidades evaluadas por Equilibrium en la misma categoría de riesgo.

Como eventos relevantes del periodo evaluado, destaca que el Banco inauguró su nueva casa matriz en Santa María Business District en el mes de mayo de 2018. Adicionalmente, durante el primer semestre del presente ejercicio, han continuado aplicándose mejoras en procesos y transformación digital a fin de obtener eficiencias. En línea con lo señalado, continúa aumentando el nivel de penetración del producto Monibyte.

Finalmente, el Comité de Calificación reconoce que el Banco viene registrando importantes mejoras respecto al desempeño de periodos previos y en su opinión resulta relevante que dicha tendencia continúe. Equilibrium seguirá monitoreando el desempeño de los principales indicadores del Banco, especialmente aquellos vinculados a la solvencia, calidad de cartera, crecimiento del portafolio de colocaciones, entre otros; y comunicará oportunamente al mercado cualquier variación en la calificación otorgada.

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

- Mejora consistente en la calidad de las colocaciones de créditos del Banco, ubicándose por debajo del promedio del sistema bancario panameño, aunado a una cobertura con reservas que se ubique de forma permanente por encima de 100%.
- Aumento en los indicadores de suficiencia patrimonial por medio del fortalecimiento del capital primario.
- Crecimiento sostenido en su base de depositantes, disminuyendo la concentración exhibida en los 20 principales.
- Aumento consistente en sus activos productivos, sumado a una menor concentración por cliente.
- Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad del Banco, ya sea a través de la diversificación de ingresos o por medio de la mejora en sus indicadores de eficiencia operacional.

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

- Incremento sostenido en los indicadores de morosidad del Banco que conlleven a constituir reservas no esperadas, ajustando consecuentemente la rentabilidad esperada.
- Mayor descalce contractual entre activos y pasivos en las bandas de muy corto plazo, sumado a un ajuste en la cobertura de los depósitos de libre exigibilidad (vista y de ahorro) con activos de rápida realización.
- Disminución significativa en los indicadores de rentabilidad del Banco.
- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Banco.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que afecten al Banco o a su Grupo Económico.

Limitaciones Encontradas durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades

Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, BLP o el Banco) inició operaciones en el 2006 con una Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). En el 2010, obtuvo la Licencia General lo que le permitió extender operaciones a clientes domiciliados en Panamá. Lafise Group Panamá, Inc., su principal accionista, es un conglomerado con presencia regional que realiza actividades financieras, bancarias, de inversión, leasing, fiduciaria, seguros y almacenaje entre otros. El Banco es una subsidiaria de propiedad total de Lafise Group Panamá, Inc.

El enfoque de negocios de BLP se centra en Banca Corporativa, específicamente en el sector comercial y de servicios y, en menor medida, en el segmento de Banca Personal, primordialmente en los productos de auto, hipoteca y préstamo personal. Cabe señalar que, a nivel estratégico, el Banco considera seguir desarrollando los segmentos de hipotecas residenciales y de autos, los que a la fecha de análisis reportan mayor participación en la cartera.

BLP ofrece servicios a clientes domiciliados en América Central, Panamá, Colombia, Venezuela, México y el Caribe, los cuales son incorporados al balance por gestión propia o por venta cruzada con otras empresas de Lafise Group Panamá, Inc. Por otra parte, el Banco ofrece servicios conexos mediante su plataforma regional.

Grupo Económico

Lafise¹ Group Panamá (LGP) es un conglomerado creado en el año 1985 para ofrecer servicios financieros a la región Centroamericana y Caribe. Su función inicial fue servir a las empresas en Centroamérica a través de transacciones en moneda extranjera, la libre convertibilidad entre monedas de la región y el acceso de estas empresas al mercado de capitales mediante la creación de instrumentos financieros bursátiles y accionarios.

El Grupo cuenta, en la actualidad, con representación en todos los países de la región Centroamericana, República Dominicana, Venezuela, Colombia, México y Estados Unidos (Miami). Entre los servicios financieros que ofrece el Grupo se encuentran aquellos de naturaleza bursátil, fiduciaria y bancaria. En el caso de Nicaragua, Honduras y Costa Rica, también se ofrecen servicios en el campo de los seguros a través de Seguros Lafise y servicios de almacenaje por medio de su empresa almacenadora.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de la Compañía se presentan en el Anexo II. El mismo no muestra cambios respecto a la última evaluación.

Participación de Mercado

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

Participación en el Sistema Bancario	2015	2016	2017	Jun.18
Créditos Directos	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Depósitos Totales	0.36%	0.33%	0.36%	0.36%
Patrimonio	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

GESTIÓN DE RIESGOS

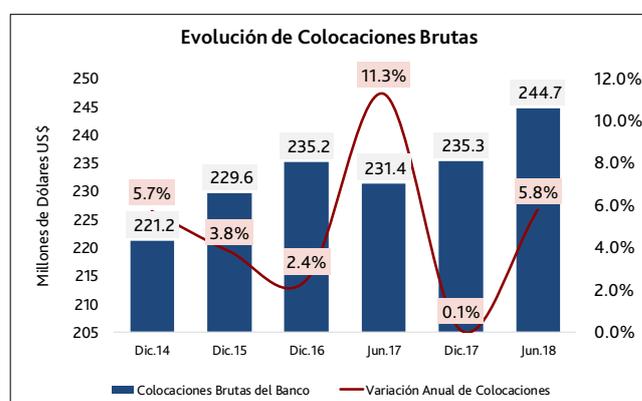
La administración integral del riesgo de BLP toma como referencia las políticas y procedimientos de la Gestión de Riesgos del Grupo Lafise. En esa línea, la Gerencia Regional de Riesgos del Grupo es la instancia superior a cargo de la administración integral del riesgo, siendo responsables de la implementación del modelo en los bancos y sociedades del Grupo. La Junta Directiva del Banco es la instancia responsable de establecer y monitorear las políticas de administración de riesgos del Banco. Para ello, ha establecido diversos comités como el Comité de Riesgo, Comité de Crédito, Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Inversiones y Comité de Auditoría y Cumplimiento para la administración periódica de la exposición al riesgo.

El rol del Gerente de Riesgos es brindar seguimiento continuo a los planes de acción que definan las Gerencias departamentales y los Jefes de Unidad. El Gerente presenta a la Gerencia General y al Comité de Riesgos informes mensuales de los resultados cualitativos y cuantitativos de los controles de riesgo del Banco.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2018, Banco Lafise tiene activos por US\$466.5 millones, reflejando estabilidad en relación a lo registrado al cierre del ejercicio 2017 y un crecimiento de 10.0% respecto al mismo periodo del ejercicio previo. Sobre su composición, es importante señalar que se estructura mayoritariamente por el portafolio de créditos (52.45% del activo); seguido en menor proporción por el portafolio de inversiones y el efectivo. Cabe precisar también, que durante el semestre se observa un mayor dinamismo en la cartera de créditos y de inversiones, lo cual ha resultado en un menor saldo en efectivo.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

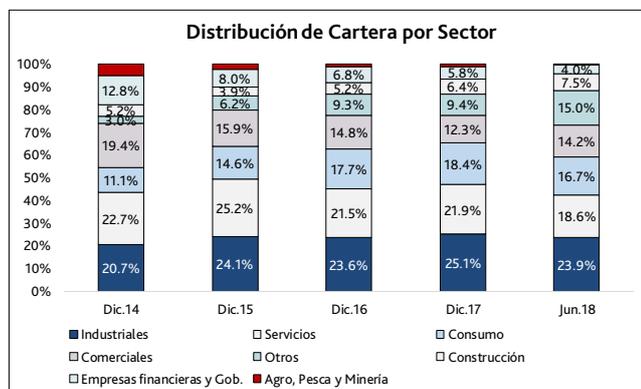
En línea con lo indicado, la cartera de colocaciones brutas aumentó en US\$9.4 millones durante los primeros seis meses

¹ Latin American Financial Services.

del ejercicio, hasta llegar a totalizar US\$244.7 millones, cifra que refleja el máximo histórico del Banco. Ello se ha logrado incluso en un contexto en el cual el banco progresivamente ha ido saliendo de sectores económicos que consideraba más riesgosos. En opinión de Equilibrium, es importante que el Banco continúe presentando este dinamismo al cierre del presente ejercicio y simultáneamente mantenga niveles de morosidad controlados.

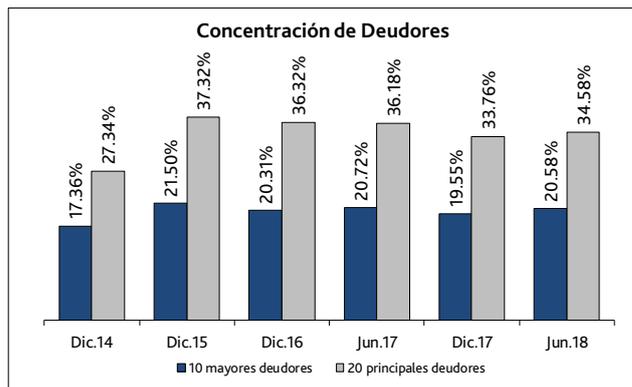
Según sector geográfico, la mayoría de sus colocaciones corresponden a operaciones en el extranjero (52.02%), y en menor proporción créditos de Panamá (47.98%). Al respecto, se identifica una mayor participación de créditos locales (43.81% en diciembre de 2017), lo cual es resultado de la materialización de su estrategia de distribución geográfica que busca tener una relación de 50% de créditos en la plaza local y 50% en el exterior. Los principales países del exterior que participan en la cartera de créditos son República Dominicana, Honduras y Costa Rica con el 14.09%, 10.85% y 9.84%, respectivamente.

Lafise es una entidad financiera que se caracteriza por su posicionamiento en el sector corporativo, que representa cerca del 62.59% de su cartera. Cabe indicar que los principales sectores económicos a los cuales está dirigida su cartera corporativa son el industrial, seguido por servicios, que registran niveles que son superiores al 15.00%. Por otro lado, es relevante mencionar que como parte de su estrategia corporativa, el Banco decidió salir -en el ejercicio pasado- de sectores y mercados que presentan un mayor riesgo crediticio; lo señalado ha sido compensado por el mayor dinamismo que se ha presentado durante la primera mitad del año en los productos hipotecarios y sobregiro.



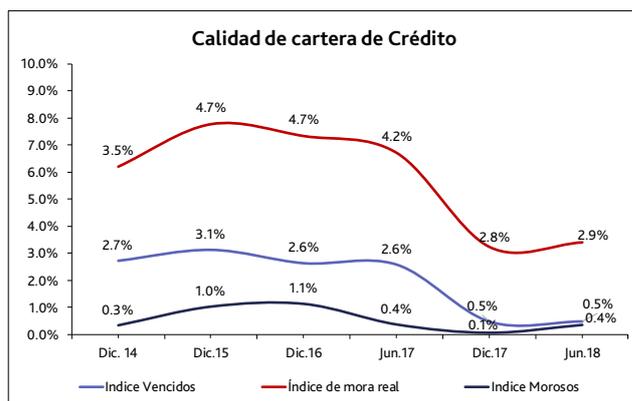
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Debido al enfoque que presenta el Banco en el sector corporativo, es que la concentración de los deudores presenta niveles importantes. No obstante, debe mencionarse que interanualmente se identifica una ligera disminución al pasar de 20.72% a 20.58% entre junio de 2017 y 2018. En opinión de Equilibrium, los niveles actuales representan una oportunidad de mejora en tanto se ubican por encima de entidades pares que comparten el mismo rango de calificación.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

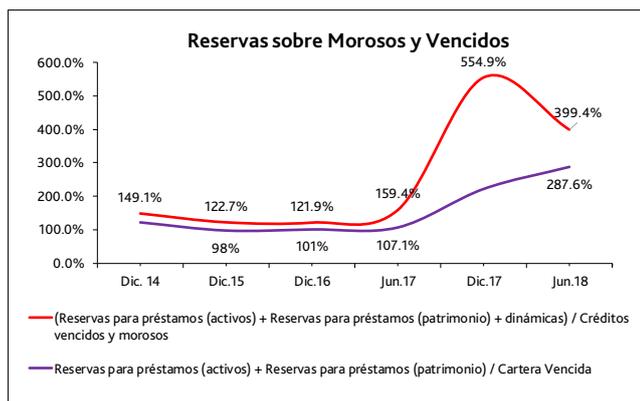
Al primer semestre de 2018, la cartera crediticia mostró mejoría en relación al mismo periodo del ejercicio previo. Es así que los créditos morosos y vencidos, disminuyeron a US\$2.1 millones (US\$6.8 millones a junio de 2017). Consecuentemente, el indicador de morosidad disminuyó de forma significativa hasta ubicarse en 0.84% (2.94% a junio de 2017). Adicionalmente, es relevante mencionar que este nivel de morosidad se encuentra por debajo del promedio del sistema bancario de Panamá. Esta mejora en la morosidad también recoge la limpieza de cartera –a través de castigos– realizada al cierre del ejercicio 2017. No obstante, la mora real² disminuyó a 2.29% (4.15% a junio de 2017).



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Representa una fortaleza que el Banco mantiene un importante nivel de provisiones, las cuales cubren de forma suficiente la cartera morosa y vencida. Al 30 de junio de 2018, la cobertura de la cartera vencida y de la cartera morosa con provisiones específicas, mejora a 287.56% y 166.45%, respectivamente (107.08% y 93.63% en junio de 2017). Cabe indicar que la evolución positiva se explica por los niveles controlados de morosidad de la primera mitad del presente ejercicio y los castigos realizados al cierre del 2017.

² Mora real = (Créditos vencidos + morosos + castigos LTM) / (Cartera bruta + castigos LTM)



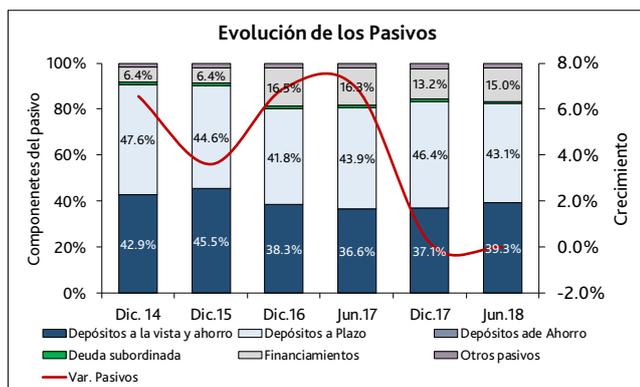
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Según la clasificación de la cartera, se identifica que la cartera pesada³ aumenta interanualmente de 2.79% a 3.40%, asociado al deterioro en la capacidad de pago de algunos deudores. Especialmente se identifica un aumento en la cartera de clientes de categoría Subnormal y Dudoso que representan el 1.78% y 1.37% del total del portafolio de créditos, respectivamente.

Lo indicado previamente, ha ocasionado que la cobertura de reservas específicas respecto a la cartera pesada del Banco, disminuya interanualmente a 40.82% (98.69% a junio de 2017). Sin embargo, es importante destacar que estas reservas son generadas tomando en consideración la normativa actual, así como las garantías que presenta la cartera (a la fecha de corte de evaluación el 77.00% de la cartera tiene el respaldo de una garantía real). Es de mencionar que, de incorporar las provisiones dinámicas al indicador de cobertura de cartera pesada, éste mejora a 97.93% al corte de análisis.

Estructura de Fondo

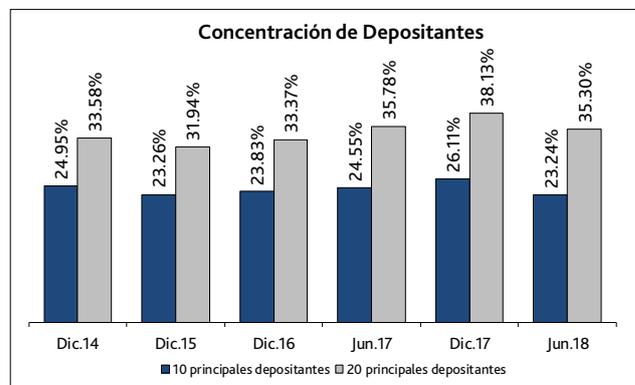
Los pasivos totalizaron US\$435.1 millones, reflejando un crecimiento de 0.20% respecto a diciembre de 2017 y 10.62% en relación a junio de 2017. Es importante señalar que la principal fuente de fondeo del Banco son los depósitos de clientes (76.78% respecto al total del activo) y que totalizaron US\$358.2 millones al corte de análisis. Respecto a su composición, debe indicarse que hay una tendencia creciente en los depósitos de ahorro durante el primer semestre (+US\$18.6 millones) producto de mayores fondos captados de otros clientes de Centroamérica y el Caribe; neto del vencimiento de algunas operaciones de captación a plazo y a la vista.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

³ Cartera pesada: créditos con calificación Sub-Normal, Dudoso e Irrecuperable.

Respecto a la concentración de los depositantes, se identifica favorablemente una disminución en los 10 y 20 principales respecto a junio y diciembre de 2017; según se presenta en el siguiente gráfico. No obstante, representa todavía una oportunidad de mejora para el Banco debido a que los niveles alcanzados son superiores a los pares que califica Equilibrium y que están en la misma categoría de riesgo.



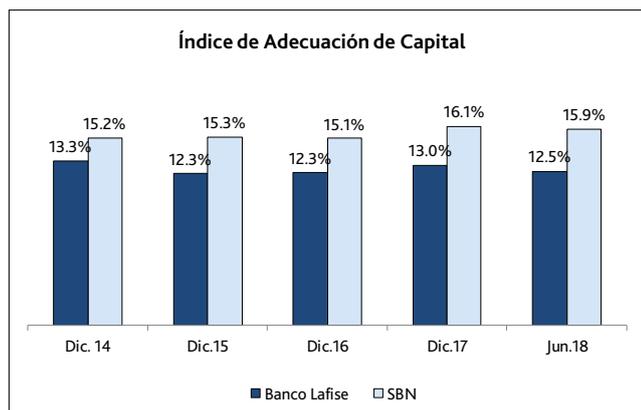
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Adicionalmente, el Banco diversifica su fondeo mediante endeudamiento con terceros (13.97% a junio de 2018). Cabe mencionar que la mayoría de sus financiamientos son a corto plazo, a fin de apalancarse a través de su portafolio de inversiones. De esa forma, se emplean las inversiones de rápida realización, pero sin pignorarlas. Asimismo, pueden comprarse inversiones temporales para tener un margen sobre estas opciones y luego repagar las obligaciones por medio de esos títulos.

En menor medida, el Banco se financia a través de deuda subordinada que mantiene con Lafise Group Panamá, Inc. cuyo saldo a la fecha de análisis totaliza US\$3.6 millones. Este préstamo está asociado a un acuerdo entre su Grupo Financiero y Overseas Private Investment Corporation (OPI). Según la normativa vigente, los préstamos subordinados mayores a cinco años computan al 100% para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital (IAC); sin embargo, a la fecha de corte, el vencimiento del préstamo es menor a cinco años, por lo que se reconoce un monto menor para el cálculo del IAC.

Solvencia Patrimonial

Al 30 de junio de 2018, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) se posiciona en 12.47%, reflejando un ligero ajuste en relación con lo registrado en diciembre (13.00%) y junio de 2017 (12.64%), respectivamente. La evolución se explica por el mayor dinamismo registrado en la cartera de crédito y el efecto de la aplicación de la NIIF 9. Cabe precisar que este indicador – si bien se ubica por encima del mínimo regulatorio de 8% – se encuentra por debajo del promedio del sistema bancario de Panamá (15.90%), motivo por el cual Equilibrium considera que ello representa una oportunidad de mejora para el Banco. Al respecto, la Gerencia viene trabajando en lograr una mejora importante a través de la adquisición de deuda subordinada.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la implementación de la NIIF 9, la misma inició a partir del 1 de enero de 2018. Al respecto, el Banco ha registrado un conjunto de ajustes contables, dentro de los cuales se encuentra el asociado a las utilidades no distribuidas que disminuyeron de US\$11.8 millones a US\$10.1 millones al corte de análisis, producto del modelo de reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas. No obstante, esto último fue compensado con el mejor desempeño financiero del periodo por lo cual el patrimonio no registró una variación significativa.

Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, los ingresos del Banco reportaron un aumento de 20.54% con respecto al mismo periodo del ejercicio previo, hasta posicionarse en US\$10.7 millones (US\$8.9 millones a junio de 2017). El dinamismo registrado obedece principalmente a los mayores intereses reconocidos por préstamos (+US\$1.5 millones) dado el crecimiento de la cartera crediticia y la materialización de intereses por la cartera de inversiones (+US\$0.6 millones). Simultáneamente, BLP ha logrado eficiencias en el gasto financiero que le han permitido mejorar su resultado financiero bruto en US\$1.3 millones y reconocer un margen financiero de 58.46% al corte de análisis (55.39% en el segundo semestre de 2017).

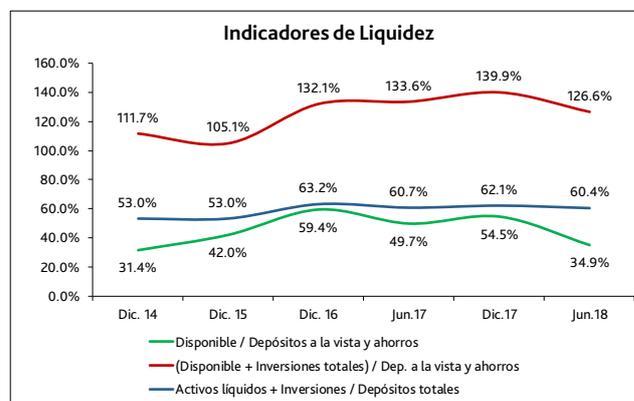
Por su parte, las comisiones se mantuvieron estables en US\$0.5 millones. No obstante, el resultado financiero bruto recibió el impacto de mayores provisiones por potenciales pérdidas en préstamos asociado a que en el mismo periodo del año anterior, hubo una mayor base de recuperaciones, además de considerar que la adecuación de la NIIF 9 (que reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" por un modelo de "pérdida crediticia esperada") se implementó a partir de enero de 2018. Es relevante señalar que, a pesar de lo indicado, en términos absolutos el resultado financiero después de provisiones aumentó en 14.11% interanual (+US\$0.7 millones).

Los gastos generales y de administración aumentaron de forma controlada en US\$0.4 millones, debido a mayores gastos operacionales generales de mantenimiento, comunicación, materiales y papelería correspondiente en su mayoría al crecimiento progresivo de sus operaciones y a su nueva sede institucional. El Banco viene logrando favorablemente mejoras en sus indicadores de eficiencia, es así que la proporción de los gastos operativos respecto a los ingresos disminuye de 45.57% a 41.98% entre junio de 2017 y 2018. Adicionalmente, actualmente se vienen desplegando diversas medidas de control de gastos que permitirían mantener esta tendencia en el futuro.

Lo señalado en los párrafos previos, ha permitido al Banco reconocer un incremento de la utilidad neta de 12.09% en relación a junio de 2017, hasta totalizar US\$1.2 millones. No obstante, los indicadores anualizados de rentabilidad promedio respecto al patrimonio (ROAE) como al activo (ROAA) reportan un ajuste respecto a junio de 2017; pero una mejora respecto al cierre de 2017.

Liquidez y Calce de Operaciones

El balance del Banco presenta una estructura que se compone en un 46.37% de efectivo e inversiones, superior a lo reportado en el mismo periodo del año anterior (45.32%). No obstante, debido al menor saldo registrado en efectivo y depósitos en bancos -cuyos recursos en parte fueron empleados para expandir la oferta crediticia del primer semestre del año y el aumento en la cartera de inversiones- propiciaron un ligero ajuste en el indicador de liquidez legal promedio a 78.23% (84.44% a junio de 2017). Representa una fortaleza la holgura que presenta este indicador respecto al mínimo regulatorio de 30.00% y en relación al promedio del sistema bancario nacional (56.37%).



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

El Banco ha adoptado la NIIF 9 con fecha de aplicación inicial el 1 de enero de 2018, por lo cual se identifica una reclasificación en la cartera de inversiones a valor razonable y costo amortizado. Es relevante indicar que el portafolio de inversiones busca proveer liquidez secundaria para el Banco, es así que en casos de estrés de liquidez, el Banco podría respaldarse en el portafolio y obtener recursos por hasta US\$27.1 millones a una tasa competitiva. Adicionalmente, representa una fortaleza que el 94.00% de sus inversiones ostenten grado de inversión, un perfil de maduración acotado (menor a dos años) y retornos mayores a los de su *benchmark*.

En relación al calce existente entre activos y pasivos, se identifica un descalce negativo en el tramo de 0 a 30 días, lo cual se origina por los depósitos de mayor exigibilidad, en su mayoría de cuenta corriente. Es así, que el descalce expone al patrimonio efectivo en 3.1 veces. En menor medida, hay otro descalce negativo en el tramo de 180 a 360 días por 0.5 veces el patrimonio efectivo. A pesar de lo indicado, es importante mencionar que en el tramo inferior a 30 días existen inversiones de rápida convertibilidad que mitigan de forma parcial esta situación. Suma a lo anterior, que el Banco tiene el respaldo de diversas líneas de financiamiento con su casa matriz, entidades relacionadas y terceros (cuyo uso histórico ha sido acotado), además de mantener acuerdos de correspondencia con diversos bancos de primera categoría.

BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(en miles de dólares)

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun.18
ACTIVOS						
Efectivo	1,466	1,940	3,272	1,827	2,791	1,601
Depósitos en bancos locales	6,599	8,103	12,183	13,488	19,826	9,173
Depósitos en bancos extranjeros	42,621	64,272	79,345	56,178	65,071	48,934
Total de efectivo y depósitos en bancos	50,686	74,316	94,800	71,493	87,688	59,708
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	3,000	5,430	4,948	4,955	9,742	4,870
Inversiones en valores disponibles para la venta	123,480	103,345	111,104	115,692	127,718	0
Inversiones en valores a valor razonable	3,012	3,001	0	0	0	100,545
Inversiones en valores a costo amortizado	0	0	0	0	0	51,216
Provisión por deterioro de valores	0	0	0	0	0	-40
Total de inversiones	129,492	111,776	116,052	120,648	137,459	156,591
Préstamos brutos	221,200	229,609	235,184	231,358	235,324	244,690
Créditos vigentes	214,450	220,127	226,394	224,557	234,033	242,634
Créditos vencidos	5,999	7,146	6,166	5,947	1,130	1,190
Créditos morosos	751	2,337	2,624	854	162	866
Menos:						
Reserva para pérdida en préstamos	7,334	6,999	6,245	6,368	2,506	3,423
Intereses y comisiones descontadas no devengadas	176	277	186	145	186	126
Préstamos netos	213,690	222,334	228,753	224,844	232,632	241,142
Intereses acumulados por cobrar	2,602	1,911	1,260	1,229	1,121	2,211
Activo fijo, neto	383	787	592	490	396	1,301
Activos intangibles, neto	315	551	699	722	642	665
Activos adjudicados	2,161	0	0	0	0	0
Otros activos	1,428	4,911	3,627	4,568	5,943	4,904
TOTAL DE ACTIVOS	400,757	416,585	445,784	423,995	465,881	466,520
PASIVOS						
Depósitos de clientes	340,136	350,864	333,679	316,586	362,308	358,176
A la vista	132,535	151,553	133,380	117,696	136,858	128,176
De ahorro	28,707	25,525	26,270	26,151	24,022	42,670
A plazo	178,894	173,786	174,028	172,738	201,428	187,330
Financiamientos recibidos	24,000	25,000	68,500	64,278	57,192	65,174
Venta corta de valores	80	0	0	0	0	0
Giros, cheques de certificados y de gerencia	0	0	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar	1,100	1,427	1,133	913	1,405	1,770
Deuda subordinada	5,000	5,000	5,000	4,524	4,048	3,571
Otros pasivos	5,614	7,194	8,054	6,984	9,246	6,376
TOTAL DE PASIVOS	375,930	389,484	416,365	393,283	434,198	435,067
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS						
Acciones comunes	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500	15,500
Ganancia (Pérdida) no realizada en valores disponibles para la venta	-183	-141	-298	-78	-321	-111
Provisión Dinámica	2,733	4,637	4,471	4,471	4,661	4,790
Utilidades no distribuidas	4,283	4,815	7,218	9,736	9,501	10,061
Utilidades del periodo	2,494	2,290	2,529	1,083	2,341	1,214
TOTAL PATRIMONIO	24,827	27,101	29,419	30,712	31,682	31,453
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	400,757	416,585	445,784	423,995	465,881	466,520

ESTADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun.18
Ingresos financieros	17,451	16,304	17,517	8,858	18,366	10,678
Intereses sobre préstamos	15,526	14,306	15,034	7,816	15,745	9,269
Intereses sobre depósitos en bancos	283	308	950	527	1,397	328
Intereses sobre inversiones en valores	1,642	1,690	1,534	515	1,224	1,081
Gastos financieros	8,382	8,597	7,967	3,952	8,396	4,436
Intereses sobre depósitos	7,958	8,128	7,380	3,578	7,467	3,964
Intereses sobre financiamientos y otras obligaciones	424	469	587	374	929	472
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	9,069	7,707	9,550	4,907	9,970	6,242
Comisiones netas	1,453	1,288	1,544	489	976	453
RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES	10,522	8,995	11,094	5,396	10,947	6,695
Provisión para pérdidas en préstamos	2,142	952	1,588	643	490	1,251
Provisión para deterioro de inversiones	0	0	0	0	0	21
RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES	8,380	8,043	9,506	4,753	10,456	5,423
Ingresos diversos	600	737	1,138	449	941	362
Ganancia (pérdida) neta en valores disponibles para la venta	360	254	599	103	166	-20
Ganancia neta no realizada en instrumentos financieros	-11	26	1	-2		8
Otros ingresos	251	457	538	347	775	374
TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO	8,980	8,779	10,644	5,201	11,397	5,785
Gastos generales y administrativos	6,116	7,186	8,146	4,037	8,036	4,483
Gastos operacionales generales	2,066	2,921	3,340	1,608	3,426	2,098
Gastos de personal y otras remuneraciones	3,844	3,980	4,429	2,226	4,211	2,101
Gastos de depreciación y amortización	206	285	377	204	399	284
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	2,864	1,594	2,498	1,164	3,361	1,302
Pago de impuesto sobre la renta	370	-696	-30	81	1,020	89
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,494	2,290	2,529	1,083	2,341	1,214

BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17	Jun.18
LIQUIDEZ						
Disponible ¹ / Depósitos totales	14.90%	21.18%	28.41%	22.58%	24.20%	16.67%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	31.43%	41.97%	59.38%	49.70%	54.50%	34.95%
Disponible / Activos	12.65%	13.01%	21.27%	16.86%	18.82%	12.80%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	52.97%	53.04%	63.19%	60.69%	62.14%	60.39%
Préstamos netos / Depósitos totales	63.37%	63.37%	68.55%	71.02%	64.21%	67.32%
Préstamos netos / Fondo total	59.15%	59.15%	56.88%	59.04%	55.45%	56.96%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	33.58%	30.92%	33.37%	35.78%	38.13%	35.30%
Disponible / 20 mayores depositantes (en veces)	44.37%	68.50%	85.14%	63.12%	63.47%	47.22%
Liquidez Legal promedio (mínimo 30%)	76.50%	57.46%	87.78%	84.44%	85.12%	78.23%
CAPITAL						
IAC ² (mínimo 8%)	13.34%	12.30%	12.34%	12.64%	13.00%	12.47%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo	12.03%	9.59%	9.15%	9.62%	10.01%	9.82%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	1514.21%	1437.16%	1415.31%	1280.56%	1370.47%	1383.22%
Pasivos totales / Activos totales	93.81%	93.49%	93.40%	92.76%	93.20%	93.26%
Pasivos totales / Capital y Reservas	2061.84%	1934.17%	2084.88%	1969.30%	2153.65%	2144.29%
Préstamos brutos / Patrimonio	890.97%	847.24%	799.44%	753.32%	742.76%	777.95%
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	27.19%	34.99%	29.88%	22.14%	4.08%	6.54%
Compromiso patrimonial ³	-13.36%	-7.95%	-6.54%	-13.15%	-18.55%	-19.57%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Cartera vencida / Préstamos Brutos	2.71%	3.11%	2.62%	2.57%	0.48%	0.49%
Créditos vencidos y Morosos / Préstamos Brutos	3.05%	4.13%	3.74%	2.94%	0.55%	0.84%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + Castigados)	3.50%	4.67%	4.72%	4.15%	2.75%	2.92%
Reservas para préstamos (activos) + Reservas para préstamos (patrimonio) / Cartera Vencida	122.26%	97.95%	101.28%	107.08%	221.78%	287.56%
Reservas para préstamos (activos) + Reservas para préstamos (patrimonio) / Cartera Vencida y Morosa	108.65%	73.81%	71.04%	93.63%	194.03%	166.45%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.24%	2.02%	1.90%	1.93%	1.98%	1.96%
(Reservas para préstamos (activos) + Reservas para préstamos (patrimonio) + dinámicas) / Créditos vencidos y morosos	149.14%	122.71%	121.90%	159.37%	554.86%	399.35%
Reservas para préstamos (activos) + Reservas para préstamos (patrimonio) / Cartera pesada ⁴	118.67%	76.89%	84.71%	98.69%	91.83%	40.82%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	27.34%	37.32%	36.29%	0.00%	33.76%	34.58%
RENTABILIDAD						
ROAE ⁵	11.09%	8.82%	8.95%	8.60%	7.66%	7.95%
ROAA ⁶	0.64%	0.56%	0.59%	0.62%	0.51%	0.56%
Margen financiero ⁷	51.97%	47.27%	54.52%	55.39%	54.29%	58.46%
Margen operacional neto ⁸	16.41%	9.78%	14.26%	13.14%	18.30%	12.20%
Margen neto ⁹	14.29%	14.05%	14.44%	12.22%	12.75%	11.37%
Rendimiento de préstamos	7.21%	6.35%	6.47%	7.07%	6.69%	7.23%
Rendimiento de inversiones	1.31%	1.40%	1.35%	1.09%	0.97%	1.66%
Rendimiento de activos productivos	4.51%	4.01%	4.09%	4.40%	4.08%	4.86%
Costo de fondos	2.34%	2.29%	2.02%	2.12%	2.02%	2.19%
Spread financiero	2.17%	1.72%	2.07%	2.27%	2.06%	2.68%
Otros ingresos / Utilidad neta	20.95%	46.22%	45.00%	38.54%	40.19%	27.82%
EFICIENCIA						
Gastos operativos / Activos promedio	1.58%	1.76%	1.89%	1.99%	1.76%	1.90%
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.05%	44.07%	46.50%	45.57%	43.76%	41.98%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	67.44%	93.24%	85.29%	82.28%	80.60%	71.82%
Gastos de personal / Ingresos financieros	22.03%	24.41%	25.29%	25.12%	22.93%	19.67%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.74%	1.73%	1.88%	0.96%	1.79%	0.86%
Eficiencia operacional ¹⁰	54.99%	73.84%	66.59%	69.07%	67.60%	63.52%
Créditos brutos / Número de personal	2,190,100	1,851,685	1,896,646	1,850,862	2,120,039	2,005,657
INFORMACIÓN ADICIONAL						
Ingresos por intermediación anualizados (US\$ miles)	18,904	17,592	19,061	19,496	19,342	21,126
Costos de intermediación anualizados (US\$ miles)	8,382	8,597	7,967	7,948	8,396	8,880
Resultado de la actividad de intermediación anualizado (US\$ miles)	10,522	8,995	11,094	11,548	10,947	12,246
Número de oficinas	2	5	5	5	5	5
Castigos del ejercicio (USD miles)	902	1,313	2,433	1,007	5,334	903
Castigos anualizados (US\$ miles)	1,029	1,313	2,433	2,925	5,334	5,230
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.5%	0.6%	1.0%	1.2%	2.2%	2.1%

¹ Disponible = Efectivo y depósitos en bancos

² Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

³ Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio

⁴ Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

⁵ Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio_t+ Patrimonio_{t-1}) / 2)

⁶ Return On Average Assets = Utilidad neta 12 meses / ((Activo_t+ Activo_{t-1}) / 2)

⁷ Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

⁸ Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

⁹ Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

¹⁰ Gastos generales y administrativos / Resultado antes de gastos generales y administrativos, y de provisiones

**ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN* – BANCO LAFISE PANAMÁ**

Instrumento	Calificación Anterior * (Al 31.12.17)	Calificación Actual (Al 30.06.18)	Definición de Categoría Actual
Entidad	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

* Sesión de Comité del 18 de mayo de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Lafise Group Panamá Inc.	100.00%
Total	100.00%

Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2018

Directorio *	
Roberto J. Zamora Llanes	Director - Presidente
Michael Contreras	Director - Vicepresidente
Rodrigo Zamora Terán	Director - Tesorero y Secretario
Carlos Briceño	Director
Gilberto Serrano	Director
Humberto Arbulú	Director independiente
Claudia María Stadthagen	Director independiente

(*) En julio de 2018 se incorporó el Sr. Fernando Morales en el Directorio del Banco.

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Roberto Zamora Terán	Gerente General
Guadalupe Freijedo	VP de Gobierno Corporativo y Gestión Financiera
Luis Carlos Díaz	VP de Crédito
Álvaro Montalvan	VP Adjunto de Negocios de Consumo
Gian Carlo Pardo	Gerente de Operaciones
Donado Ibarra	Gerencia de Riesgo
Nitzia Moreno	Gerencia de Cumplimiento
Jovel Azofeifa	Gerencia de Auditoría

Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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