



BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, República de Panamá

07 de noviembre de 2016

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Perspectiva	Positiva	

"La presente calificación no es una recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión o solvencia de la entidad calificada"

-----Millones de US\$-----					
	Jun.16	Jun.15		Jun.16	Jun.15
Activos:	1,034.8	887.5	U. Neta	9.7	7.6
Pasivos:	917.6	779.7	ROAA:	1.0%	0.9%
Patrimonio:	117.2	107.8	ROAE:	8.7%	8.2%

Historia de la Calificación: Entidad → BBB.pa (11.11.09),
↑ BBB+.pa (09.11.11), ↑ A-.pa (16.10.14).

La información utilizada para el análisis comprende los Estados Financieros Auditados de Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias al 30 de junio de 2014, 2015 y 2016, los cuales han sido preparados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Fue utilizada igualmente información adicional proporcionada por el Banco. La presente calificación se realiza en concordancia con lo establecido en los Acuerdos 2-2010 y 6-2010, emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A-.pa a Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias (en adelante el Banco o Banco Panamá). Asimismo, se la perspectiva se mantiene como Positiva.

La calificación asignada se sustenta en el ritmo de crecimiento de los activos productivos del Banco a lo largo de los últimos ejercicios analizados, lo cual le permite seguir fortaleciendo su posicionamiento en la plaza bancaria local. Se destaca igualmente que dicho dinamismo ha venido acompañado por un buen soporte patrimonial, el mismo que se explica por aportes de capital común de los accionistas y por la retención del 100% de las utilidades, lo cual se ve plasmado en un alto nivel de solvencia por medio del capital común tangible. Aporta igualmente de manera favorable la alta calidad crediticia de la cartera de préstamos durante la historia del Banco, lo cual se traduce en bajos índices de morosidad y se complementa igualmente con una adecuada cobertura con reservas. Resultan importantes igualmente las políticas del Banco orientadas a mantener un buen perfil crediticio, al mismo tiempo que mantiene una relativa consistencia en su modelo de negocio y enfoque estratégico.

No obstante lo anterior, entre los aspectos que limitan la calificación del Banco se encuentra la concentración que registra tanto con sus mayores deudores como con sus depositantes, la misma que si bien es propia de este modelo de negocio, se encuentra por encima de sus pares de mercado, lo cual genera al Banco un mayor grado de sensibilidad ante un cambios en las condiciones económicas de estos. Por otro lado, la Entidad presenta un menor margen neto de intermediación en relación a sus pares, aunque debe señalarse que el Banco paulatinamente viene registrando mejoras en sus indicadores de eficiencia operacional, lo cual compensa en parte esta condición. Adicionalmente, si bien los niveles de liquidez son prudenciales históricamente, una porción relevante de las inversiones del Banco se encuentran cedidas en garantía a diversos acreedores, lo que disminuye las opciones de liquidar títulos valores ante escenarios de alto estrés. La

calificación incorpora igualmente la alta participación de créditos otorgados dentro de Panamá (95.3% del total de las colocaciones al 30 de junio de 2016).

La perspectiva Positiva, asignada con cifras al 31 de diciembre de 2015, recoge la consistencia del Banco en sus índices de solvencia patrimonial, así como la calidad de su cartera de créditos, a lo cual se suma la consolidación de su estrategia de negocio, el crecimiento de su base de activos productivos y las mejoras paulatinas en la rentabilidad promedio. El Comité de Equilibrium seguirá evaluando la estabilidad de esta tendencia, de cara al ejercicio fiscal 2016-2017.

Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias inicia operaciones el 21 de abril de 2008, bajo el amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). A nivel de estrategia de negocios, el Banco se orienta principalmente a brindar atención a los segmentos de Banca Corporativa, con énfasis hacia empresas medianas y grandes, al mismo tiempo que busca realizar transacciones con personas naturales con poder adquisitivo medio-alto.

Al 30 de junio de 2016, los activos consolidados del Banco registran un crecimiento anual de 16.6%, lo cual se sustenta principalmente por la cartera de créditos. En este sentido, la cartera crediticia representa el 69.0% del total de activos, observándose además estabilidad en dicha proporción durante los últimos cinco años, lo que pone de manifiesto la consistencia en el uso de recursos por parte de la Administración del Banco. En línea con lo anterior, el saldo de préstamos brutos presenta un crecimiento anual promedio de 24.4% durante el último quinquenio, siendo superior al 10.8% reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá, lo que denota un crecimiento importante para el Banco en materia de penetración en su mercado objetivo.

De acuerdo a lo señalado anteriormente, la estrategia del Banco gira en torno al otorgamiento de créditos a los segmentos de Banca Corporativa, cuyo saldo al 30 de junio de 2016 representa el 81.1% de la cartera, mientras que la cartera de Banca Personal, que conforma el porcentaje

restante, está distribuido entre personas con poder adquisitivo medio y alto. Al mismo tiempo, el 65.4% de la cartera se compone de financiamientos hacia empresas grandes y medianas, y es por ello que el Banco tiende a mostrar una relativa concentración en su base de deudores. En este sentido, el saldo acumulado de los 20 mayores deudores representa 35.7% de la cartera total¹, lo que a su vez equivale a 2.14 veces el capital primario del Banco. Los sectores crediticios con mayor preponderancia en la cartera son hipoteca comercial (28.6%), hipoteca residencial (14.4%), construcción (13.8%), comercio (12.2%) y servicios (11.2%). Adicionalmente, la exposición del Banco hacia la Zona Libre de Colón (ZLC) ha permanecido baja durante los últimos periodos analizados (3.0% al 30 de junio de 2016).

En lo que respecta a la calidad de la cartera, los créditos vencidos presentan un incremento al pasar de US\$103.2 mil hasta US\$2.2 millones durante el último año, lo cual en su mayoría responde al deterioro de una empresa deudora. A pesar de lo anterior, los indicadores de saldos vencidos continúan siendo bajos en relación a los promedios del Sistema Bancario Nacional – SBN (1.1%). Por su parte, la sumatoria de créditos vencidos y morosos representa el 0.8% de la cartera de préstamos al 30 de junio de 2016, lo que resulta favorable cuando se compara con el promedio del sistema (2.3%). Es de aclarar que la mayor parte de los créditos morosos surge de las carteras vinculadas a Banca Personas, es decir, que la misma es más segregada en comparación con la cartera vencida.

Los bajos indicadores de morosidad han beneficiado al Banco al momento de constituir nuevas provisiones y realizar castigos de cartera, lo cual se ve reflejado en el índice de saldos castigados al 30 de junio de 2016 (0.1% de los préstamos totales), mientras que las reservas totales del Banco (específica + dinámica) logran cubrir en 210.3% los créditos vencidos y morosos.

De acuerdo a la clasificación crediticia según el Acuerdo 04-2013, los créditos clasificados en categorías de deterioro (Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) representan el 0.6% de la cartera de préstamos, porcentaje que se ha mantenido estable durante los últimos años, aunque también se identifica un incremento en la proporción de créditos clasificados en Mención Especial durante el último ejercicio (de 0.8% a 2.5%).

Con relación a las fuentes de financiamiento del Banco, los depósitos recibidos de clientes continúan explicando la mayor parte del fondeo de la Entidad, ya que los mismos representan el 70.3% de la estructura de capital (pasivos + patrimonio). A su vez, los depósitos a plazo fijo representan el 73.0% de los depósitos totales, con poca variación a lo largo de los últimos ejercicios, lo que enmarca la estrategia de captación de recursos llevada a cabo por el Banco. Dado que el perfil de los depositantes también abarca empresas medianas y grandes, así como personas de alto poder adquisitivo, el Banco presenta una relativa concentración en sus 20 mayores depositantes, la misma que promedia 27.0% a lo largo de los últimos cuatro cierres fiscales.

El Banco ha venido realizando esfuerzos por diversificar su base de fondeo por medio de la colocación de deuda corporativa en el mercado a través de bonos y VCNs, así

¹ En el caso de considerar los bonos en sustitución de préstamos tanto en el numerador, como en el denominador, dicho índice pasaría a 33.8% al 30 de junio de 2016. En este indicador ajustado de concentración en los 20 mayores deudores se consideraron 5 bonos en sustitución de préstamos que mantiene el Banco en su portafolio de inversiones.

como a través de la toma de líneas de crédito con bancos, toda vez que dichas fuentes representan 19.2% de los pasivos financieros al 30 de junio de 2016.

Con respecto al calce de liquidez entre activos y pasivos, el mismo refleja brechas en los tramos de corto plazo bajo escenarios de vencimientos contractuales; es decir, según mediciones ácidas. Dentro de los aspectos positivos a destacar están la baja volatilidad de los depósitos captados por el Banco y la alta disponibilidad de líneas no utilizadas por aproximadamente US\$80 millones, en adición a la capacidad de emitir nuevos instrumentos de corto plazo en el mercado por la misma cantidad. No obstante lo anterior, se identifica que el 60.0% de las inversiones del Banco están cedidas en garantía a entidades acreedoras, ajustando así los índices de liquidez presentados en el balance al momento de simular un escenario de alto estrés financiero. A pesar de esta condición, el índice de liquidez legal se ha mantenido estable a lo largo de los últimos ejercicios, el mismo que se aproximan al promedio reflejado por bancos privados de capital panameño (45.0% vs. 45.6% al 30 de junio de 2016).

Las inversiones financieras del Banco totalizan US\$202.5 millones al 30 de junio de 2016, las mismas que registran una contracción de 2.1% durante el último año producto de una estrategia más conservadora respecto de la tenencia de títulos como respuesta a las condiciones poco favorecedoras de los mercados internacionales. De esta manera, el portafolio se encuentra conformado principalmente por títulos emitidos por emisores panameños (70.9% a valor de mercado), mientras que la exposición a Brasil resulta relativamente baja (3.0%). Adicionalmente, el portafolio de inversiones del Banco presenta una relativa diversificación en cuanto a tipo de instrumento, en donde los bonos corporativos conforman el 44.7% del portafolio, mientras que los títulos emitidos por entidades relacionadas con Gobiernos componen el 29.7%; además que acciones cotizadas en el mercado a través de fondos de inversión agrupan 14.0% de las inversiones. Es de señalar igualmente que las inversiones registradas al vencimiento representan el 39.3% del portafolio, encontrándose conformadas íntegramente por títulos emitidos por empresas corporativas panameñas, las cuales presentan poca volatilidad en sus precios de mercado. Al mismo tiempo, se destaca que las pérdidas no realizadas por inversiones registradas como disponible para la venta disminuyen de US\$5.3 millones a US\$2.4 millones durante el último semestre, aunque también existen títulos puntuales sobre los cuales el Banco debe crear reservas y cuyo impacto sobre el patrimonio es bajo.

En cuanto al desempeño de los resultados, la utilidad neta del Banco presenta un incremento interanual de 27.8%, lo que le permite alcanzar un ROAA de 1.0% y un ROARWA² de 1.4%, el mismo que compara por debajo del promedio del sistema (1.9%), aunque también es congruente con los promedios mostrados por los bancos pares.

Uno de los factores determinantes en la mejora de los resultados ha sido el control de gastos operativos por parte del Banco, lo que a su vez se ve reflejado en la disminución de los gastos generales y administrativos en relación a los ingresos operativos generados, que en términos relativos pasan de 32.8% a junio de 2013 hasta 26.7% al corte de análisis. Cabe precisar que lo anterior ha venido acompañado también por un adecuado control del

² Retorno promedio sobre activos ponderados por riesgo.

margen neto de intermediación, sumado a un bajo componente de ingresos no recurrentes, principalmente a lo largo del último ejercicio fiscal.

Con respecto al patrimonio de la Entidad, al 30 de junio de 2016 el mismo registra un crecimiento interanual de 8.8%, que si bien resulta el menor de los últimos cinco años, el dinamismo de esta partida continúa acompañando el crecimiento de los activos, mantenido a su vez un nivel adecuado de palanca contable. En particular, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) se sitúa en 15.6% al 30 de junio de 2016 bajo el Acuerdo 05-2008, el cual compara favorablemente con respecto al promedio de los bancos de Licencia General en Panamá (14.9%). Se resalta el hecho que el 100% de los fondos de capital del Banco computan como capital primario, siendo este aspecto favorable al momento de calcular el índice de suficiencia a través de los nuevos Acuerdos 01-2015 y 03-2016.

Como hecho subsecuente, se han analizado las cifras del Banco al 30 de septiembre de 2016, observándose poca variación en los principales indicadores con respecto a los niveles reflejados al 30 de junio de 2016. Un factor representativo resultan ser los índices de rentabilidad y eficiencia, los cuales mantienen la tendencia hacia la mejora. Además, el IAC bajo la nueva normativa implementada por el regulador, arroja un porcentaje favorable de 15.9%, lo cual le brinda espacio para continuar creciendo.

Finalmente, Equilibrium dará seguimiento al desempeño del Banco en lo que resta de su ejercicio fiscal, así como su comportamiento con respecto a sus pares de mercado, en un entorno bancario local que comienza a demostrar una tendencia generalizada de aumentos en morosidad y mayor dificultad para generar resultados similares con relación a periodos anteriores.

Fortalezas

1. Constante crecimiento en los activos productivos, aunado al buen posicionamiento de su modelo de negocio.
2. Buena calidad de los préstamos incide en bajos índices de saldos vencidos y morosos.
3. Aportes de capital común acompañan la expansión operativa, a la vez que se retiene el 100% de las utilidades generadas desde el primer año de actividad, lo cual sustenta la adecuada solvencia patrimonial.

Debilidades

1. Alta concentración en depositantes, ubicándose por encima del promedio de bancos en su categoría de riesgo.
2. Relativa concentración en los mayores grupos deudores.
3. Menor margen financiero respecto del promedio de bancos locales, lo que restringe una mayor acumulación de resultados anuales, siendo esto consecuencia de la relación prolongada con clientes de destacado perfil en ambos lados del balance.

Oportunidades

1. La incursión gradual hacia los segmentos de banca personal y banca empresarial, ambos dirigidos a clientela seleccionada, facilitaría el grado de penetración de los productos por cada cliente (venta cruzada).
2. Entorno económico local es favorable como consecuencia del buen ritmo de crecimiento, la alta inversión extranjera y el desarrollo en obras de infraestructura pública y privada.
3. Fortalecimiento de los procesos de control, gobierno corporativo y gestión de riesgos durante los últimos años contribuye a incrementar capacidad gerencial de anticipar posibles eventos adversos.

Amenazas

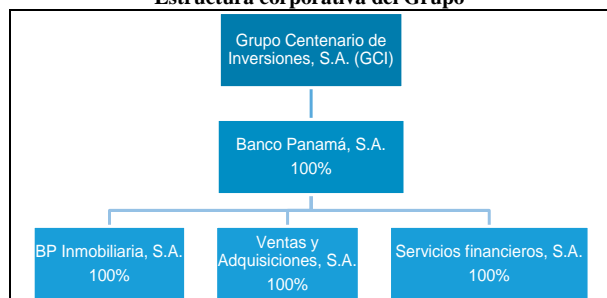
1. Intensa competencia a nivel de tasas de interés y alta bancarización en el sistema sensibiliza la retención de clientes, limita la flexibilidad en la negociación de precios y exige la actualización permanente de ventajas comparativas y competitivas.
2. Valoración de activos pudiera verse afectada ante cambios adversos en las condiciones económico-políticas a nivel global.
3. Incertidumbre en el desempeño económico de los países emergentes, principalmente en América Latina. Entorno económico incierto para las empresas vinculadas al sector energético, hidrocarburos y petrolero.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Gobierno Corporativo

Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias, en adelante Banco Panamá o el Banco, es una entidad que inició operaciones el 21 de abril de 2008, bajo el amparo de Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). Grupo Centenario de Inversiones, S.A., es tenedor del 100% de las acciones del Banco, mientras que sus accionistas son empresarios y banqueros panameños de reconocida trayectoria, en donde ninguno posee individualmente más del 10% del capital común.

Estructura corporativa del Grupo



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

Los miembros de la Junta Directiva se conforman por personas de amplia experiencia en diversas industrias a nivel local, entre los que se incluye 2 directores independientes y un asesor externo.

Cargo	Nombre
Director / Presidente	Guillermo Quijano Castillo
Director / Vicepresidente	Ricardo Delvalle Paredes
Director / Secretario	Javier Martínez-Acha
Director / Tesorero	Rogelio Miró T.
Director Vocal	Jaime Mizrachi
Director Suplente	Ramón A. Chiari B.
Directora Suplente	Ana María Moreno
Director Independiente	Dani Kuzniecky
Director Independiente	Diego Valdés Moreno

Los principales ejecutivos del Banco son:

Cargo	Nombre
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General	Ramón Chiari
CFO y Vicepresidente Ejecutivo	Iván Soñez
Vicepresidente de Riesgo	Jonathan Rubin
Vicepresidente de Recursos Humanos	Carlos Montagne
Vicepresidente de Negocios Bancarios – Banca Corporativa	Raúl Arosemena
Vicepresidente de Banca Personas	Ana Carolina Vélez
Vicepresidente Asistente de Banca Empresarial	Jorge Luis Alfaro
Vicepresidente Asistente de Administración	María de Lourdes de Lasso de la Vega
Vicepresidente Asistente de Auditoría Interna	Ivette Aguilar
Gerente de Cumplimiento	Celinda González

A fin de mantener un seguimiento continuo de las operaciones e informar periódicamente a la Junta Directiva de posibles riesgos, la Entidad ha establecido 7 comités que se nombran a continuación: Comité de Riesgos, Comité de Crédito, Comité Operativo, Comité de Recursos

Humanos, Comité de Cumplimiento, Comité de Auditoría, Comité de Inversiones y el Comité de Activos y Pasivos (ALCO). Es de destacar que todos los comités se conforman por al menos 2 miembros de la Junta Directiva.

El Banco actualiza periódicamente sus políticas y parámetros a fin de regir el accionar de su plana gerencial en cuanto al manejo de los activos productivos refiere. Durante años recientes, se ha observado un fortalecimiento gradual de las divulgaciones a Junta Directiva, tales como el registro de las sesiones de comité ante organismos reguladores y externos; además de las prácticas de administración del crédito y adecuación de controles.

Estrategia de Negocios

El Banco se orienta principalmente a brindar atención a los segmentos de Banca Corporativa, con énfasis hacia empresas medianas y grandes; y por otro lado, la Entidad también busca realizar transacciones con personas naturales con poder adquisitivo medio-alto. En particular, el enfoque consiste en generar y desarrollar relaciones de largo plazo con los clientes, a la vez que el Banco ofrece servicio personalizado a través de su red de 8 Centros de Relaciones (sucursales), siendo esto complementado por servicios de banca en línea, ACH, transacciones vinculadas a comercio exterior, entre otros.

La Entidad ha logrado posicionarse en su nicho de mercado dentro de la plaza bancaria panameña a través de los años, lo que a su vez le ha generado valor a su franquicia. En particular, el Banco había integrado una elevada proporción de empresas corporativas grandes a su base de clientes durante los primeros 5 años de su historia (2008 - 2013), en función a establecer contactos con grupos económicos de reconocida trayectoria en el ámbito local. Luego de dicho intervalo, el Banco ha incorporado un mayor número de empresas de mediano tamaño y personas con buena capacidad de generar ingresos como parte de su mercado meta. En particular, el segmento de banca personal abarca profesionales con alta estabilidad laboral, preferiblemente en grupos empresariales que ya forman parte de la clientela de Banco Panamá, además de buen historial crediticio.

Por su parte, el Banco lleva a cabo su gestión de acuerdo a su Plan Estratégico actual, el cual contempla alcanzar una mejora en sus índices financieros y de gestión, así como incrementar el nivel de venta cruzada de productos.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

Entorno Internacional

A grandes rasgos, los principales eventos que han acontecido en el ámbito económico mundial en periodos recientes enmarcan un panorama mixto para los distintos países y regiones durante el resto del año 2016.

En primer lugar, se ha observado una progresiva recuperación económica en los Estados Unidos (principal socio comercial de América Latina) y un subsecuente fortalecimiento del Dólar Americano. Lo anterior, en conjunto con una mejor expectativa del desempleo e inflación por parte de Estados Unidos, conllevó a que la Reserva Federal (FED) suba las tasas de interés en el mes

de diciembre de 2015 hasta 0.50% desde 0.25%. No obstante, La FED no esperaría subir las tasas en el corto plazo, aunque no descarta incrementar los tipos de interés en el mediano y largo plazo.

En contraposición, en caso de concretarse este escenario, se podría exacerbar el panorama para los países emergentes a nivel mundial, especialmente en torno a la continuidad en la devaluación de sus respectivas monedas, el encarecimiento de sus deudas contraídas en Dólares y posibles políticas más restrictivas en torno a sus políticas fiscales, todo lo cual tendría repercusiones en la capacidad de pago de personas y empresas radicadas en dichos países.

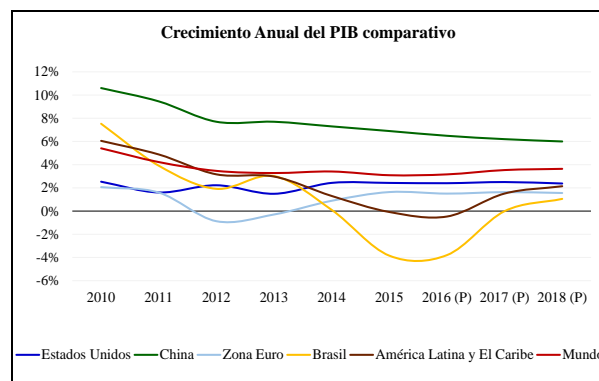
Por otra parte, se presentan otros factores desfavorables como la presión que han sufrido los precios de materias primas, la tendencia marcada hacia la baja que sufrieron los precios del petróleo y de otros *commodities*, así como la divergencia en la aplicación de políticas monetarias aplicadas por algunas economías avanzadas, especialmente en la Zona Euro. A esto se le suma la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea durante el mes de junio, lo que arroja aún más incertidumbre política y monetaria al viejo continente, además de que los mercados han reaccionado de forma adversa ante dicho acontecimiento.

No menos importante resultan los efectos colaterales adversos sobre las economías emergentes de América Latina, como por ejemplo un menor crecimiento del sector primario y secundario (sobre todo por la capacidad de exportar bienes y materias primas), un menor margen de maniobra de los Gobiernos para hacer frente a sus déficits fiscales, así como mayores restricciones para la inversión pública y privada, sobre todo en aquellas economías que además sufren desequilibrios de índole político. En particular, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha calculado que la caída en las materias primas ha oscilado entre 30% y 50% dependiendo del país, lo que ha impactado el volumen de ingresos por exportación, sobre todo en países sudamericanos.

Muy en línea con lo anterior, China continúa presentando una desaceleración en su crecimiento económico, al mismo tiempo que también disminuyó el volumen de sus importaciones y exportaciones de bienes durante el 2015. Siendo que China es actualmente el segundo mayor socio comercial de América Latina y una fuente importante de inversión para la región, cabe mencionar que estos elementos influyen en buena medida sobre el comportamiento de los países emergentes. Conforme continúe observándose un debilitamiento de la economía china (junto con el Yuan) es probable que los países latinoamericanos necesiten diversificarse para adaptarse a este entorno.

Por el momento, el FMI ha proyectado un crecimiento de 3.2% para el Producto Interno Bruto (PIB) mundial durante el 2016 (respecto de 3.1% durante el 2015), observándose crecimientos estables en la Zona Euro, Estados Unidos y otras economías avanzadas; mientras que, por otro lado, el crecimiento global de América Latina sería de -0.5%, principalmente por la fuerte recesión económica que atraviesa Brasil. De acuerdo con este organismo internacional, el crecimiento económico mundial volvería a mostrar una tendencia moderada a partir del 2017, una vez

que se normalicen las condiciones de las economías emergentes, en conjunto por condiciones macroeconómicas más favorables en torno a los *commodities*.



Fuente: Fondo Monetario Internacional / Elaboración: Equilibrium

Un aspecto positivo es que Brasil ha comenzado a recuperarse económica y políticamente a partir de la segunda mitad del 2016. Se espera entonces que el crecimiento económico de Brasil y de América Latina en general repunte más rápidamente de lo inicialmente estimado. Asimismo, los inversionistas podrán experimentar alivios parciales en sus portafolios de títulos de renta fija relacionados al país brasileño.

Economía Local

La economía panameña se perfila como la más dinámica entre los principales países de América Latina, ya que el crecimiento de su PIB real resultó 5.8% para el año 2015, por encima de las cifras presentadas por otros países de la región, incluso aquellos con grado de inversión en escala internacional, a pesar de que el PIB real mostró una desaceleración cuando se compara con el crecimiento de años anteriores.

Las actividades que más aportaron a este dinamismo, fueron construcción, comercial, intermediación financiera, actividades inmobiliarias y de alquiler, así como el transporte, almacenamiento y comunicaciones; tal como ha sido durante los últimos años, en función al modelo macroeconómico nacional orientado al sector terciario, es decir al Servicio.

Según las cifras presentadas por la Contraloría General de la República, el crecimiento del PIB real panameño se ubicó en 4.9% para el primer semestre de 2016, lo que pudiese indicar un crecimiento menor al inicialmente proyectado, aunque se debe tomar en cuenta que esto no capturaba la reciente apertura del Canal Ampliado (inaugurado el 26 de junio de 2016), lo cual podrá incrementar el nivel de actividad comercial dentro del territorio nacional para lo que resta del año.

Adicionalmente, se proyecta la realización de importantes obras de infraestructura, entre las que se encuentran la construcción de la Línea 2 del Metro, la expansión del Aeropuerto Internacional de Tocumen, la construcción de nuevos puertos y parques logísticos, la ampliación en la infraestructura de transmisión eléctrica, entre otros mega proyectos futuros; en donde incluso ya se vislumbra la construcción de un cuarto puente sobre el Canal de

Panamá, en conjunto con la construcción de una tercera línea del Metro para finales de la presente década.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha revelado que, según cifras preliminares, el déficit fiscal acumulado para el año 2015 representa el 2.0% del PIB nominal, lo que constituye una mejora en relación al 3.4% observado en el año anterior. El Gobierno ha realizado esfuerzos para disminuir el peso del gasto por subsidios e incentivar el incremento de la tributación, razón por la cual el déficit fiscal representó 0.2% del PIB nominal al cierre del primer trimestre de 2016, lo que es congruente con el límite de 1.5% establecido por la Ley de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF).

Un aspecto importante gira en torno a la LRSF, ya que el Gobierno ha promulgado enmiendas con la intención de mantener un nivel máximo de déficit para los distintos periodos. Este déficit puede ajustarse dependiendo del grado de contribución de los ingresos que genera el Canal de Panamá sobre el PIB nominal. Es por ello que la Ampliación del Canal de Panamá ha sido un evento trascendente para el país, ya que con esto también se incrementaría la contribución de la vía interoceánica a casi 45% a partir del 2017, así como un aumento de 40% en las inversiones dirigidas al sector logístico en dicho periodo, según las estimaciones del MEF.

En este contexto, el principal desafío de la economía nacional gira en torno al manejo de las finanzas públicas y la ejecución del presupuesto por parte de la actual Administración Gubernamental, sin comprometer la deuda pública o el déficit fiscal, por lo que la recaudación de ingresos, un endeudamiento controlado y un uso eficiente del gasto público permitirían mantener la solidez de Panamá como país.

GESTIÓN DE RIESGOS

El Banco ha reforzado sus prácticas de Gestión Integral de Riesgos en los últimos años, por medio de la contratación de nuevo personal gerencial a cargo de las diferentes tipologías de riesgo, así como de la implementación de nuevas herramientas de seguimiento y control.

Aunado a esto, se observa que el área ha ampliado sus métodos de divulgación a la Junta Directiva, ya que ejerce un seguimiento continuo a distintas variables e indicadores acerca de la posición financiera y de riesgo que enfrenta la institución, en donde se han establecido umbrales para cada uno de ellos, a fin de generar alertas y correctivos, en caso de incumplimiento en dichas métricas.

El Comité de Riesgos se reúne cada 2 meses y está conformado por 4 miembros de Junta Directiva, mientras que el Vicepresidente de Riesgos participa como miembro invitado a los distintos comités del Banco, con excepción del Comité de Recursos Humanos y del Comité Operativo, además de las sesiones de Junta Directiva.

Riesgo de Crédito

El Banco se ha enfocado en reforzar sus procesos de aprobación de crédito, ya que el área de Riesgos ha implementado modelos de admisión y seguimiento para

toda la cartera. Es decir, se han elaborado modelos para banca corporativa, *project finance*, interinos de construcción, instituciones financieras, banca comercial y banca personas. Adicional, se desarrolló un modelo para cuantificar el riesgo país, el cual se utiliza para analizar los créditos fuera de Panamá.

Dichos modelos se aplican para determinar el nivel de riesgo del deudor, para lo cual genera una calificación promedio ponderada, luego de evaluar distintos factores cualitativos y cuantitativos. En adición, el Banco se encuentra calibrando el modelo para que también incorpore evaluaciones por tipo de facilidad crediticia, es decir, la calidad de las condiciones que rodean a cada uno de los préstamos, incluyendo tasa de interés, garantías exigidas, *covenants*, entre otros.

Es de aclarar que el Banco ha integrado estos modelos durante el ejercicio fiscal anterior, por lo que se espera una subsecuente adecuación de las mismas en los comités respectivos, a fin de brindar herramientas adicionales a la gerencia para la aprobación de nuevas facilidades.

Adicionalmente, el Banco ha desarrollado mecanismos de seguimiento y cobros de los créditos con morosidad, con el objetivo de automatizar la gestión de cobranza. Esto se complementa con la actualización las metodologías del cálculo de reservas bajo el método NIIF.

Riesgo de Mercado

El Banco se encuentra ajustando sus límites de tolerancia de pérdida no realizada tanto individual como colectiva del portafolio de inversiones. A su vez, el área de Riesgos monitorea la fluctuación del VaR (*Value at Risk*) correspondiente a las inversiones disponibles para la venta, con el propósito de anticipar posibles cambios en la valuación de los títulos adquiridos e identificar la sensibilidad del portafolio ante posibles variaciones en las tasas de interés a nivel internacional. Con esta información, la gerencia analiza posibles escenarios de estrés que pudiera enfrentar la institución. Por su parte, la Entidad también revisa el comportamiento de algunos índices de volatilidad calculados por los principales mercados bursátiles a nivel mundial.

Riesgo de Liquidez

El Banco enfoca su gestión hacia el monitoreo de los índices de volatilidad diaria en todos los tipos de captaciones, lo cual se acompaña por la observación de los porcentajes de renovación en los depósitos a plazo fijo. En particular, dicho análisis se efectúa con el objetivo de anticipar los niveles de cobertura de los activos líquidos sobre los pasivos del Banco.

Por ejemplo, el Banco vigila diariamente su límite de liquidez primaria de 20% como mínimo, medido mediante la relación entre activos líquidos disponibles y desembolsos de efectivo programados, tales como préstamos otorgados, vencimientos de depósitos, transferencias, entre otros. En adición, el área de Riesgos ha incorporado el monitoreo del LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), el cual es una métrica recomendada por Basilea III.

De modo complementario, el área de riesgos monitorea la estratificación de los depósitos captados, tanto por nivel de

monto como a nivel de plazo, a fin de asignar niveles de tolerancia en los grados de concentración. Adicionalmente, la Entidad evalúa el calce de liquidez, a fin de determinar los posibles requerimientos de efectivo bajo enfoques dinámicos y de estrés financiero.

Riesgo Operativo

Este riesgo abarca el monitoreo de los impactos cualitativos y cuantitativos del riesgo reputacional, sobre el cual Banco Panamá ha dirigido esfuerzos para reforzar los controles respectivos durante los últimos meses.

Existen mapas de procesos para cada una de las áreas dentro de la organización, en donde se han identificado los riesgos potenciales críticos por frecuencia y severidad. El método más utilizado es el de tableros de control, en donde se evalúan los procesos y sus grados de riesgo. Paralelamente, se han implementando indicadores para riesgo operativo, a fin de brindar una herramienta adicional a la administración para evaluar la posición de riesgo de la Entidad. A su vez, se realizan periódicamente cuestionarios de autoevaluación, para medir de forma cualitativa el riesgo inherente y residual asociado a cada proceso, y el nivel de eficiencia y efectividad de los controles definidos. En dicho proceso participan los coordinadores de riesgo operativo, así como también el departamento de auditoría.

Finalmente, el Banco ha puesto énfasis en la gestión de riesgo tecnológico, en especial la seguridad de la información. Para este fin, se han instaurado indicadores de seguimiento y monitoreo, así como la implementación de pruebas periódicas a los sistemas tecnológicos.

ANÁLISIS FINANCIERO BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Activos y Calidad de Créditos

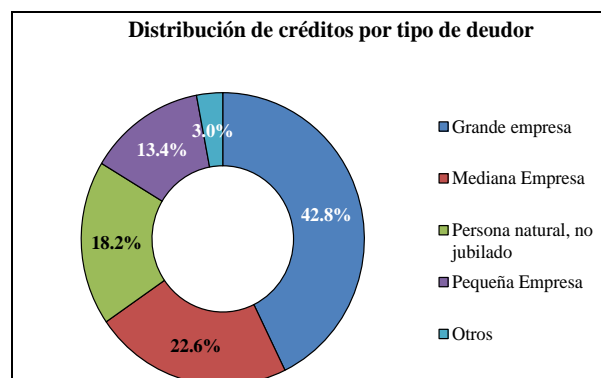
Al 30 de junio de 2016, los activos del Banco registran un crecimiento interanual de 16.6%, explicado principalmente por la evolución de los préstamos brutos. En los últimos cinco años, el Banco presenta un crecimiento anual promedio de 23.4%, el cual supera al 10.3% registrado por el Sistema Bancario Nacional (SBN). Debido a esto, el Banco ha experimentado un leve incremento en su participación relativa sobre los activos totales del sistema, hasta alcanzar el 1.0% de *market share*, por lo que se le considera de mediano tamaño.

El principal activo productivo del balance es la cartera de préstamos, toda vez que su participación equivale al 69.0% al 30 de junio de 2016. Se destaca que estos activos han mantenido una representatividad similar a través de los últimos periodos, reflejando así la consistencia en el enfoque estratégico llevado a cabo por la institución.

La cartera de préstamos de Banco Panamá registra un crecimiento promedio de 24.4% durante los últimos cinco años, ubicándose por encima del porcentaje reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá (10.8%), lo que se traduce en un crecimiento robusto del principal activo productivo del Banco, propiciándose un incremento en el volumen de ingresos por intereses. Es de destacar que el

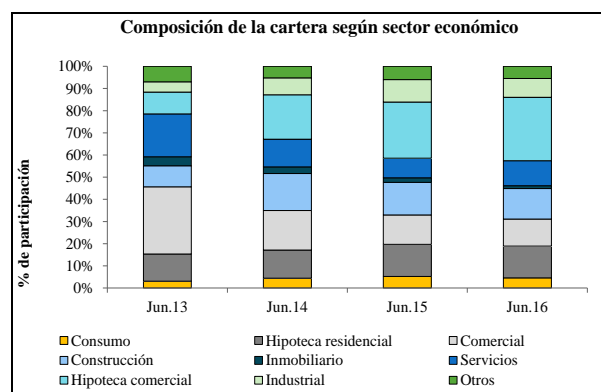
Banco ha mantenido este ritmo de crecimiento, sin aplicar cambios significativos a su enfoque estratégico.

Según tipo de deudor, los créditos dirigidos a empresas medianas y grandes (principal foco de su estrategia) agrupan el 65.4% de la cartera total. Adicionalmente, se destaca que el saldo conjunto de créditos otorgados a personas naturales no jubiladas representan el 18.2% de la cartera de préstamos, sobre lo cual se aclara que el Banco mantiene políticas selectivas para la colocación de cartera a este grupo de deudores.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

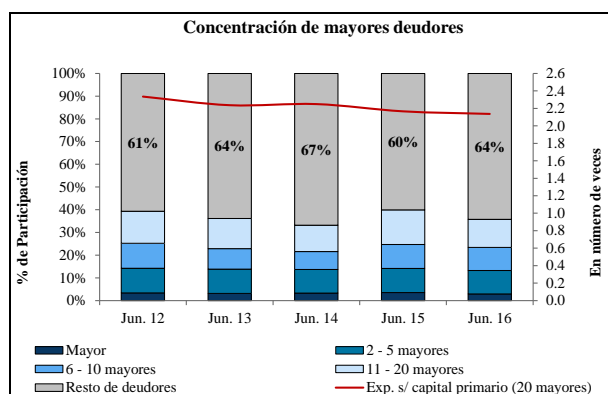
En este sentido, el Banco ha mantenido una relativa diversificación sectorial en su cartera de crédito. Debe partirse del hecho que los créditos asociados con banca corporativa componen el 81.1% de la cartera al cierre de junio 2016, siendo el porcentaje restante créditos ligados al segmento de Banca Personas. El enfoque de los créditos gira en torno a actividades que guardan estrecha relación con el crecimiento económico de Panamá.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

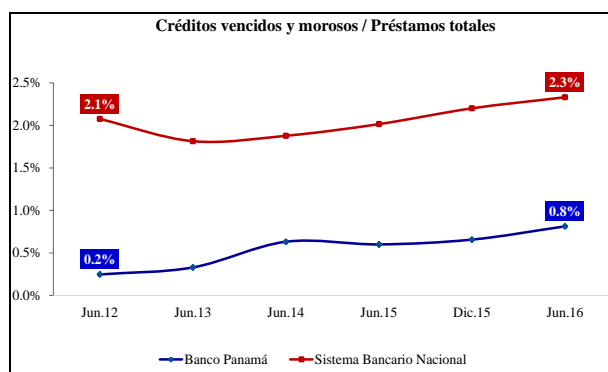
De acuerdo con la anterior gráfica, se puede observar que las hipotecas comerciales agrupan la mayor parte de la cartera (28.6% a Jun.16), luego de presentar un crecimiento importante durante el ejercicio fiscal 2013-2014. En contraposición, los créditos comerciales presentaron una disminución en su representatividad durante el mismo periodo, por lo que al cierre de junio 2016 muestran 10.4% de participación. Cabe precisar que la cartera de Zona Libre de Colón agrupa el 3.0% de los créditos totales a la fecha analizada. Por otro lado, las hipotecas residenciales y los créditos de construcción agrupan 14.4% y 13.8% de la cartera de préstamos, respectivamente, denotando cierta predilección del Banco hacia el sector inmobiliario.

El enfoque estratégico hacia clientes del segmento corporativo también distingue a deudores de muy alta calidad crediticia y de amplio prestigio, todo lo cual incide en que el Banco refleje altos niveles de concentración en sus mayores deudores. Tal como puede apreciarse en la siguiente gráfica, el saldo acumulado de los 20 mayores grupos económicos agrupa 35.7% de los préstamos brutos (sin incluir créditos indirectos), que si se calculara esta relación tomando en cuenta los bonos que mantiene el Banco en su portafolio de inversiones, pero que corresponden a sustitución de préstamos por parte de empresas corporativas, entonces el indicador sería 33.8%. Esta exposición representa 2.14 veces sobre el capital primario, nivel que se considera relativamente alto.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

A pesar de la concentración antes mencionada, debe sopesarse que la cartera de créditos del Banco ha presentado bajos niveles de morosidad de manera consistente a través de los años, como consecuencia del buen perfil crediticio de los deudores. Al 30 de junio de 2016, los créditos vencidos y morosos representan 0.8% de la cartera total de Banco Panamá, cuyo porcentaje sigue siendo favorable en comparación al sector.

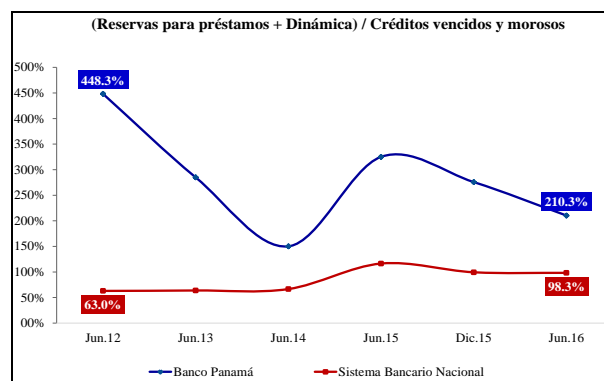


Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que durante el último año, el índice de saldos vencidos experimentó un incremento de 0.0% a 0.3%, lo que en su mayoría se explica por el deterioro de un crédito puntual relacionado al sector comercio. No obstante lo anterior, la cartera de préstamos del Banco continúa comportándose de manera positiva, lo que a su vez disminuye las posibles presiones sobre los resultados anuales del Banco por constitución de nuevas reservas o castigos importantes de cartera. En este sentido, los castigos anualizados del Banco representan 0.1% de la cartera de préstamos.

Según cifras al 30 de septiembre de 2016, el saldo de créditos vencidos se incrementa al pasar de 0.3% a 0.4%, mientras que el índice de saldos morosos sube de 0.5% a 1.1% con respecto al cierre de junio 2016. De acuerdo a lo manifestado por el Banco, este incremento en la morosidad obedeció a un componente de mora administrativa.

Debido a que el nivel de cobertura de reservas específicas sobre los créditos vencidos pasó de 2,041.5% a 97.0% durante el último año, en función al incremento en los saldos vencidos, cabe precisar que la cobertura de reservas presentada por el Banco continúa acoplándose a los lineamientos exigidos por la regulación bancaria local, que toma en cuenta las garantías de los créditos deteriorados para reducir la exigibilidad de nuevas provisiones. A pesar de esta variación, la cobertura de reservas totales (específicas + dinámica) supera el 200% de cobertura sobre los créditos vencidos y morosos, por lo que aún existe relativa holgura tomando en cuenta las reservas constituidas en el patrimonio. Dicho indicador se sitúa en 121.9% por motivo de las moras administrativas mencionadas previamente.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, la sumatoria de los saldos crediticios categorizados como Subnormal, Dudoso e Irrecuperable según el Acuerdo 04-2013 representa 0.6% de la cartera de préstamos, cuyo porcentaje también resulta ser favorecedor en comparación al promedio del sistema (2.0%); aunque también se observa que los créditos clasificados como "Mención Especial" aumentaron su proporción de 0.8% a 2.5%, aunque estos créditos no necesariamente presentan morosidad, tal como se hace constar en los índices de vencidos y morosos vistos anteriormente. Al 30 de septiembre de 2016, la participación de los créditos clasificados no varió de manera significativa. Cabe mencionar que el conjunto de créditos reestructurados y extendidos representan 3.7% de la cartera de préstamos.

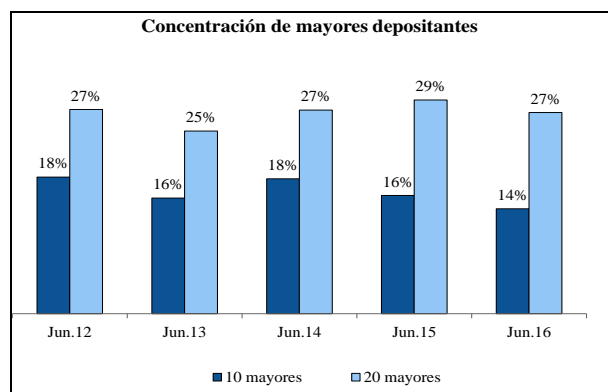
Estructura de Fondo Pasivo

Los depósitos recibidos de clientes totalizan US\$727.8 millones al 30 de junio de 2016, luego de presentar un crecimiento anual de 16.8%. Se destaca que los depósitos han permitido fondar poco más del 60% del crecimiento de los activos durante el último quinquenio, al mismo tiempo que el Banco también realiza esfuerzos por diversificar su fondeo por medio de la utilización de líneas de financiamiento y colocación de deuda corporativa. De particular interés, se destaca que todas las modalidades de depósito presentaron un incremento durante el último año, en especial los depósitos de ahorro, lo que pone en

evidencia la buena capacidad del Banco de captar nuevos fondos para apoyar su crecimiento en activos.

Detallando la composición de los depósitos, se observa que los depósitos a plazo fijo continúan agrupando la mayor parte de estas captaciones al cierre de junio 2016 (73.0%). Como resultado a esta estrategia, el Banco tiende a presentar un fondeo de más largo plazo, en virtud a que aproximadamente el 68% de sus cuentas a plazo fijo presentan un plazo remanente hasta su vencimiento superior a 6 meses, lo que a su vez implica la absorción de mayores costos financieros por la toma de estos recursos.

Al igual que en la cartera de préstamos, la base de clientes pasivos del Banco se compone en su mayoría por empresas medianas y grandes, en congruencia con su enfoque de Banca Corporativa, lo que se traduce en niveles de concentración en sus mayores depositantes que son ligeramente superiores al presentado por sus pares de mercado.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

La relación de depósitos en relación a los pasivos ha disminuido paulatinamente durante los últimos años, conforme la Entidad continúa utilizando otras fuentes de financiamiento. Por ejemplo, los financiamientos recibidos se distribuyen entre 10 acreedores, en su mayoría bancos de prestigio internacional.

Calce de Plazos y Liquidez

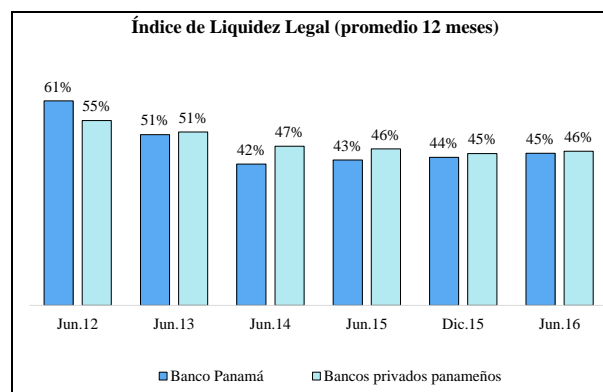
De acuerdo al análisis realizado sobre el calce de liquidez bajo el supuesto de vencimientos contractuales, el Banco presenta brechas de descalce en los tramos de corto plazo, las mismas que representan más del 100% de los fondos de capital. Esta condición obedece precisamente a que en los supuestos se considera un escenario de alto estrés financiero en donde los depósitos a la vista y de ahorro cuentan con la característica de libre exigibilidad por parte de los clientes. Al mismo tiempo, no se toma en cuenta inicialmente la opción de liquidar inversiones para afrontar las brechas.

Es importante resaltar que en el comparativo interanual las brechas de descalce presentan un leve aumento, el mismo que se atribuye al crecimiento que experimentaron los depósitos de ahorro del Banco, lo que añade una presión mayor sobre dichas brechas y que se mitiga parcialmente por el hecho que los depósitos del Banco continúan mostrando bajos niveles de volatilidad, además de existir una amplia disponibilidad para la utilización de líneas pre-aprobadas por parte de entidades bancarias, cuyo monto

aproximado es de US\$80 millones. A lo anterior se suma que también existe un diferencial por similar monto en los Valores Comerciales Negociables (VCN) que han sido colocados versus el monto autorizado de la emisión.

Como reto a futuro se señala que el Banco no mantiene una amplia flexibilidad para liquidar títulos valores a fin de hacer frente a los descalses, toda vez que la misma se ve limitada debido a que aproximadamente el 60% de los instrumentos financieros se encuentran cedidos en garantía a otras entidades acreedoras, sin mencionar que el 39.3% de las inversiones están clasificadas a vencimiento. Esto cobra mayor relevancia por el aumento en las brechas de descalce mencionado en el párrafo anterior.

Cabe precisar que el índice de liquidez legal no ha presentado una volatilidad significativa durante los periodos analizados, toda vez que el diferencial entre el menor y mayor valor del promedio mensual equivale a 309 puntos básicos durante todo el ejercicio fiscal, afirmando la prudencia que mantiene el Banco sobre su índice de liquidez.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Siguiendo con la evolución de los índices de liquidez, la sumatoria de efectivo, depósitos en bancos e inversiones logran cubrir en 32.6% los pasivos totales, cuyo porcentaje no se aleja del promedio habitual presentado por el Banco a lo largo de los últimos años.

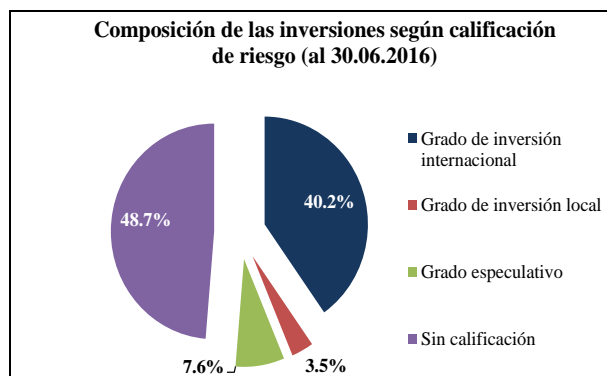
De acuerdo al análisis realizado con cifras al 30 de septiembre de 2016, se observa que los índices de liquidez mencionados en esta sección no presentan una variación significativa con respecto a las cifras registradas al 30 de junio de 2016.

Portafolio de Inversiones

Al 30 de junio de 2016, las inversiones financieras del Banco ascienden a US\$202.5 millones, luego de presentar una contracción de 2.1% con respecto al ejercicio anterior. Este activo productivo representa el 19.6% de los activos totales al 30 de junio de 2016, el mismo que ha variado poco en respuesta a la decisión administrativa de mantener una estrategia conservadora en la compra y venta de títulos, ante el entorno desfavorable de los mercados durante los meses previos.

Al corte de análisis, el portafolio se concentra en emisores panameños con una participación de aproximadamente 71%. A su vez, el 52.9% de este portafolio local lo conforman títulos emitidos por empresas corporativas

locales, siendo que muchas de ellas han sustituido préstamos a través de estos instrumentos, porción que coincide con aquella mantenida al vencimiento por parte del Banco.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

Es importante precisar que una porción relevante de los títulos valores que no presentan calificación de riesgo está conformada por acciones cotizadas en el mercado secundario a través de fondos de inversión internacionales administrados por bancos extranjeros. Otra porción del portafolio que no presenta grado de inversión está distribuida entre empresas corporativas panameñas.

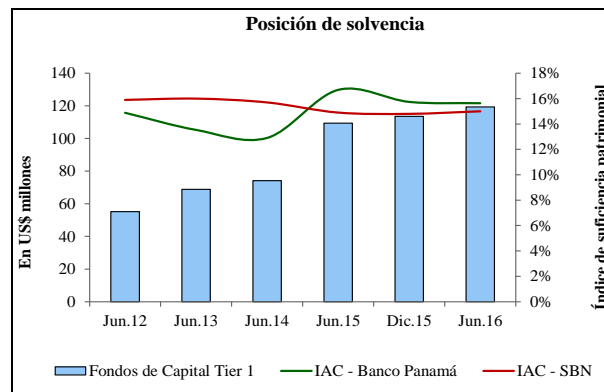
El principal emisor del portafolio es la República de Panamá (calificación internacional de Baa2 otorgada por Moody's Investors Service, Inc.) que representa el 46.1% del patrimonio al 30 de junio de 2016.

En lo que respecta al riesgo de mercado del portafolio, las inversiones disponibles para la venta presentan una pérdida no realizada de US\$2.4 millones al 30 de junio de 2016, la misma que presenta una mejora en relación a los US\$5.3 millones registrados al 31 de diciembre de 2015, lo que se atribuye a la recuperación leve de los mercados. En adición a esto, el Banco mantiene en su portafolio tres títulos valores que han entrado en cesación de pagos, por lo que el Banco se encuentra reconociendo las reservas respectivas y cuyo impacto sobre los resultados se prevé sea bajo.

Solvencia

El patrimonio neto del Banco presenta un crecimiento promedio de 22.2% durante los últimos cinco ejercicios, reflejándose un compromiso continuo de apoyo al patrimonio de la Entidad. En particular, los accionistas del Banco han realizado aportes periódicos de capital común durante los últimos años, al mismo tiempo que se ha implementado una práctica de retención del 100% de las utilidades, apoyando así al crecimiento del patrimonio.

Producto de lo anterior, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) para Banco Panamá se sitúa en 15.6% al 30 de junio de 2016, el cual compara favorablemente con respecto al promedio del SBN (14.9%). Además, se valora que el 100% de los fondos de capital del Banco corresponden a partidas de capital común tangible.

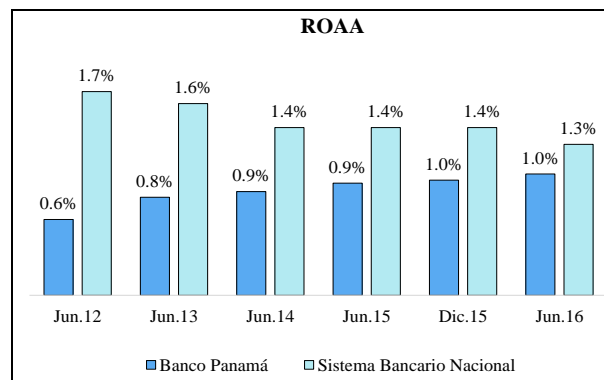


Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a las cifras proporcionadas por el Banco, el Índice de Adecuación de Capital, según el nuevo Acuerdo, se sitúa en 15.9% al 30 de septiembre de 2016, en donde el 100% de los fondos de capital se encuentra conformado por capital primario, con lo cual la posición patrimonial del Banco continúa siendo sólida.

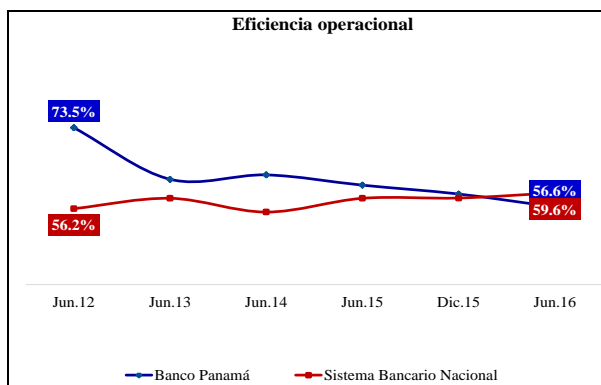
Resultados y Rentabilidad

La utilidad neta acumulada durante el ejercicio fiscal 2015-2016 asciende a US\$9.7 millones, lo que representa un aumento de 27.8% en el comparativo interanual. Debe destacarse que este incremento ha permitido al Banco mejorar sus niveles de rentabilidad promedio, para alinearse así con los promedios reflejados por entidades pares. En particular, el índice ROARWA sube de 1.2% a 1.4% entre ejercicios (1.4% promedio para las entidades pares).



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Un aspecto que ha sido determinante para motivar el incremento en los resultados ha sido la gestión de los gastos generales y administrativos por parte de la Administración del Banco, los cuales han pasado de representar el 32.8% al 26.7% de los ingresos generados de forma recurrente en un rango de cuatro años. Esta mejora ha significado además que el resultado neto de intermediación antes de gastos operativos crezca a mayor velocidad que los gastos generales y administrativos del Banco. Como consecuencia de lo anterior, el índice de eficiencia operacional muestra una mejora al pasar de 61.2% a 56.6% entre ejercicios.

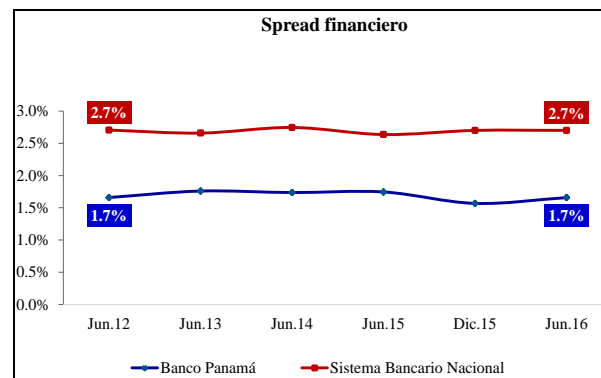


Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a otras partidas del Estado de Resultados, el Banco muestra un incremento relevante en sus comisiones netas (+55.8%), que si bien aún presentan una participación de aproximadamente 7.0% sobre los ingresos generados de forma recurrente, sí contribuyen al mejor resultado neto reflejado por la Entidad. Los principales rubros que han presentado un auge en este sentido han sido las comisiones generadas por cartas de crédito y cobranzas documentarias, además de las comisiones generadas por tarjetas de crédito. Adicionalmente, en cuanto a la partida de Otros Ingresos de naturaleza recurrente, también se observa una mejora importante en los dividendos provenientes de fondos mutuos y de acciones que forma parte del portafolio de inversiones del Banco. En resumen, el Banco ha logrado mejorar su resultado neto no sólo a través del control del gasto operativo, sino también a través del aumento en otras fuentes de ingreso recurrentes. Producto de lo anterior, la participación de los ingresos generados por concepto de venta de títulos disponibles para la venta representó el 2.6% de la utilidad neta, siendo menor en comparación con el 14.6% reflejado en el ejercicio fiscal anterior.

Uno de los aspectos sobre el cual el Banco debe continuar realizando esfuerzos por mejorar descansa en su margen financiero, el cual presenta una ligera disminución entre ejercicios fiscales, reflejando una relativa estabilidad sobre el margen neto de intermediación registrado el ejercicio previo. Es de tomar en cuenta que los rendimientos que percibe el Banco son producto del enfoque estratégico que

persigue, además que los deudores de alta calidad crediticia presentan un alto poder de negociación en cuanto a tasa activa refiere. Adicionalmente, aún persiste la alta competencia bancaria en tasas de interés activas y pasivas en la plaza que presiona a la baja los márgenes de los bancos panameños, en especial aquellos con estrategias de negocio que distinguen al segmento de Banca Corporativa.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Tomando en cuenta los aspectos mencionados a lo largo de esta sección, se concluye que los resultados de Banco Panamá han sido favorables y continúan fortaleciéndose progresivamente conforme mejora la eficiencia operativa y se incrementa la participación de otras fuentes de ingreso. Debido al volumen del resultado neto, aún persiste cierta sensibilidad ante el surgimiento no esperado de deterioros en créditos de alta cuantía que requiera de una mayor constitución de provisiones en relación a los niveles históricos registrados por el Banco.

De acuerdo a las cifras observadas para el primer trimestre del año fiscal 2016-2017, el resultado neto del Banco continúa su tendencia positiva, lo cual le permite mejorar su ROAA hasta 1.1%. Entre los factores que han favorecido esta tendencia se encuentran el control de gastos operativos, el dinamismo de las comisiones netas, la ganancia extraordinaria en venta de inversiones y la consistencia en la evolución del resultado neto de intermediación.

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
en miles de dólares

	Auditado		Auditado		Auditado		Auditado		Jun.16	Jun.15
	Jun-13	%	Jun-14	%	Jun-15	%	Jun-16	%	Jun.15	Jun.14
ACTIVOS										
Efectivo	4,723	0.8%	4,182	0.6%	4,983	0.6%	17,297	1.7%	247.1%	19.2%
Depósitos en Bancos	35,308	5.7%	67,926	9.2%	62,551	7.0%	79,253	7.7%	26.7%	-7.9%
Efectivo y depósitos en bancos	40,031	6.5%	72,108	9.8%	67,534	7.6%	96,550	9.3%	43.0%	-6.3%
Valores disponibles para la venta	103,652	16.8%	91,663	12.4%	141,650	16.0%	123,001	11.9%	-13.2%	54.5%
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	3,000	0.5%	3,500	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	-	-
Valores mantenidos hasta su vencimiento	25,821	4.2%	48,784	6.6%	65,236	7.4%	79,491	7.7%	21.9%	33.7%
Total de inversiones	132,473	21.5%	143,947	19.5%	206,886	23.3%	202,492	19.6%	-2.1%	43.7%
Préstamos brutos	425,927	69.0%	502,847	68.0%	593,925	66.9%	713,715	69.0%	20.2%	18.1%
Vigentes	424,521	68.8%	499,669	67.6%	590,360	66.5%	707,915	68.4%	19.9%	18.2%
Vencidos	285	0.0%	933	0.1%	103	0.0%	2,157	0.2%	1989.4%	-88.9%
Morosos	1,121	0.2%	2,245	0.3%	3,462	0.4%	3,643	0.4%	5.2%	54.2%
Menos:									-	-
Reserva para protección de cartera	919	0.1%	1,017	0.1%	1,470	0.2%	1,565	0.2%	6.4%	44.6%
Comisiones e intereses, descontados no devengados	282	0.0%	364	0.0%	413	0.0%	569	0.1%	37.8%	13.5%
Préstamos y descuentos netos	424,726	68.8%	501,466	67.8%	592,042	66.7%	711,581	68.8%	20.2%	18.1%
Intereses acumulados por cobrar	2,497	0.4%	2,186	0.3%	3,084	0.3%	3,457	0.3%	12.1%	41.1%
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	1,761	0.3%	2,228	0.3%	14,130	1.6%	14,310	1.4%	1.3%	534.3%
Impuestos sobre la renta diferido	230	0.0%	254	0.0%	368	0.0%	391	0.0%	6.4%	44.6%
Otros activos	15,532	2.5%	17,239	2.3%	3,462	0.4%	5,978	0.6%	72.7%	-79.9%
TOTAL DE ACTIVOS	617,250	100%	739,428	100%	887,506	100%	1,034,758	100%	16.6%	20.0%
PASIVOS										
Depósitos a la vista	48,571	7.9%	53,956	7.3%	50,391	5.7%	61,547	5.9%	22.1%	-6.6%
Depósitos de ahorro	81,062	13.1%	86,319	11.7%	87,933	9.9%	134,741	13.0%	53.2%	1.9%
Depósitos a plazo	348,098	56.4%	419,180	56.7%	484,851	54.6%	531,531	51.4%	9.6%	15.7%
Total de depósitos de clientes	477,731	77.4%	559,455	75.7%	623,176	70.2%	727,819	70.3%	16.8%	11.4%
Financiamientos recibidos	26,867	4.4%	47,767	6.5%	84,050	9.5%	94,400	9.1%	0.0%	76.0%
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	6,503	0.6%	-	-
Valores negociables comerciales	0	0.0%	0	0.0%	9,415	1.1%	28,444	2.7%	202.1%	-
Bonos por pagar	27,000	4.4%	42,000	5.7%	48,000	5.4%	43,345	4.2%	-9.7%	14.3%
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	10,369	1.7%	3,277	0.4%	3,708	0.4%	3,369	0.3%	-9.2%	13.2%
Intereses acumulados por pagar	4,173	0.7%	5,874	0.8%	8,848	1.0%	9,069	0.9%	2.5%	50.6%
Otros	2,146	0.3%	3,603	0.5%	2,555	0.3%	4,621	0.4%	80.9%	-29.1%
TOTAL DE PASIVOS	548,286	88.8%	661,975	89.5%	779,751	87.9%	917,570	88.7%	17.7%	17.8%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS										
Acciones comunes	60,499	9.8%	60,499	8.2%	85,499	9.6%	85,545	8.3%	0.1%	41.3%
Plan de compensación en acciones	752	0.1%	895	0.1%	1,098	0.1%	1,252	0.1%	14.1%	22.6%
Reserva regulatoria para préstamos	3,088	0.5%	3,753	0.5%	638	0.1%	527	0.1%	-17.4%	-83.0%
Reserva regulatoria de bienes adjudicados	0	0.0%	0	0.0%	17	0.0%	50	0.0%	200.0%	-
Reserva dinámica	0	0.0%	0	0.0%	9,483	1.1%	10,109	1.0%	6.6%	-
Ganancias no realizada en valores disponibles para la venta	(2,991)	-0.5%	(488)	-0.1%	(2,027)	-0.2%	(2,390)	-0.2%	17.9%	315.2%
Ganancia no realizada en instrumentos de cobertura	0	0.0%	0	0.0%	(263)	0.0%	(376)	0.0%	42.8%	-
Utilidad del ejercicio	4,500	0.7%	5,873	0.8%	7,616	0.9%	9,736	0.9%	27.8%	29.7%
Utilidad (pérdida) acumulada de períodos anteriores	3,116	0.5%	6,920	0.9%	5,695	0.6%	12,735	1.2%	123.6%	-17.7%
TOTAL PATRIMONIO	68,965	11.2%	77,452	10.5%	107,755	12.1%	117,189	11.3%	8.8%	39.1%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	617,250	100%	739,428	100%	887,506	100%	1,034,758	100%	16.6%	20.0%

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
en miles de dólares

	Jun-13	%	Jun-14	%	Jun-15	%	Jun-16	%	Jun.16 Jun.15	Jun.15 Jun.14
Ingresos Financieros	25,611	100%	32,448	100%	40,338	100%	48,918	100%	21.3%	24.3%
Préstamos	21,800	85.1%	26,581	81.9%	32,722	81.1%	40,427	82.6%	23.5%	23.1%
Depósitos	145	0.6%	86	0.3%	104	0.3%	187	0.4%	79.3%	21.7%
Inversiones en valores	3,666	14.3%	5,781	17.8%	7,512	18.6%	8,304	17.0%	10.5%	29.9%
Gastos Financieros	14,683	57.3%	19,029	58.6%	23,642	58.6%	29,218	59.7%	23.6%	24.2%
Gastos de Intereses sobre depósitos	13,610	53.1%	16,613	51.2%	19,534	48.4%	23,353	47.7%	19.6%	17.6%
Gastos de Intereses sobre Financiamiento y repos	636	2.5%	1,131	3.5%	1,937	4.8%	2,993	6.1%	54.5%	71.2%
Gastos de intereses sobre bonos y VCN	437	1.1%	1,285	3.2%	2,170	5.4%	2,871	7.1%	32.3%	68.8%
Resultado financiero bruto antes de comisiones netas	10,928	42.7%	13,418	41.4%	16,697	41.4%	19,700	40.3%	18.0%	24.4%
Comisiones netas	1,892	7.4%	2,271	7.0%	2,470	6.1%	3,849	7.9%	55.8%	8.7%
Resultado financiero antes de provisiones	12,820	50.1%	15,690	48.4%	19,167	47.5%	23,549	48.1%	22.9%	22.2%
Provisión para protección de cartera	645	2.5%	122	0.4%	500	1.2%	981	2.0%	96.3%	309.3%
Provisión por deterioro en valor de inversiones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-	-
Margen financiero después de provisiones	12,175	47.5%	15,568	48.0%	18,667	46.3%	22,568	46.1%	20.9%	19.9%
Ingresos diversos	1,883	7.4%	1,763	5.4%	2,537	6.3%	2,329	4.8%	-20.6%	43.9%
Ganancia en venta de instrumentos financieros	1,346	5.3%	855	2.6%	1,110	2.8%	257	0.5%	-76.9%	29.8%
Otros ingresos	538	2.1%	908	2.8%	1,427	3.5%	2,072	4.2%	45.2%	57.2%
Total de ingresos de operación, neto	14,058	54.9%	17,331	53.4%	21,204	52.6%	24,897	50.9%	17.4%	22.3%
Gastos generales y administrativos	9,190	35.9%	11,073	34.1%	13,293	33.0%	14,644	29.9%	10.2%	20.1%
Salarios y gastos de personal	5,220	20.4%	6,579	20.3%	7,791	19.3%	8,001	16.4%	2.7%	18.4%
Alquileres	427	1.7%	438	1.4%	535	1.3%	639	1.3%	19.4%	22.2%
Propaganda y promoción	489	1.9%	306	0.9%	407	1.0%	503	1.0%	23.5%	33.2%
Honorarios y servicios profesionales	391	1.5%	507	1.6%	772	1.9%	919	1.9%	19.0%	52.2%
Depreciación y Amortización	476	1.9%	468	1.4%	1,062	2.6%	1,067	2.2%	0.4%	126.8%
Otros	2,187	8.5%	2,774	8.6%	2,726	6.8%	3,515	7.2%	29.0%	-1.8%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	4,868	19.0%	6,258	19.3%	7,911	19.6%	10,253	21.0%	29.6%	26.4%
Impuesto sobre la renta	368	1.4%	385	1.2%	295	0.7%	516	1.1%	75.1%	-23.4%
UTILIDAD NETA	4,500	17.6%	5,873	18.1%	7,616	18.9%	9,736	19.9%	27.8%	29.7%

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-13	Jun-14	Jun-15	Jun-16	SBN
LIQUIDEZ					
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	30.9%	51.4%	48.8%	49.2%	67.4%
Efectivos y depósitos en bancos / Depósitos totales	8.4%	12.9%	10.8%	13.3%	23.1%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	7.3%	10.9%	8.7%	10.5%	19.0%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	133.1%	154.0%	198.4%	152.3%	95.4%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos totales	36.1%	38.6%	44.0%	41.1%	45.6%
(Activos líquidos + Inversiones) / Pasivos totales	31.5%	32.6%	35.2%	32.6%	37.6%
Préstamos netos / Depósitos totales	88.9%	89.6%	95.0%	97.8%	85.6%
Préstamos netos / (Depósitos + Financiamientos recibidos)	84.2%	82.6%	83.7%	86.5%	N.D.
20 mayores depositantes / Total de depósitos	25.2%	27.4%	28.7%	27.0%	N.D.
(Activos líquidos + Inversiones) / 20 mayores depositantes	151.0%	141.1%	153.4%	152.0%	N.D.
Índice de Liquidez Legal	50.5%	46.0%	47.2%	45.0%	60.6%
SOLVENCIA					
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.6%	12.9%	16.7%	15.6%	14.9%
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	8.0	8.5	7.2	7.8	8.5
Patrimonio / Activos	11.2%	10.5%	12.1%	11.3%	89.4%
Patrimonio / Préstamos Brutos	16.2%	15.4%	18.1%	16.4%	16.6%
Activos fijos / Patrimonio	2.6%	2.9%	13.1%	12.2%	N.D.
Depósitos / Pasivos	87.1%	84.5%	79.9%	79.3%	82.5%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos totales	72.9%	74.9%	77.8%	73.0%	52.2%
(Bonos + VCN + Adeudados + Repos) / Pasivos financieros	10.1%	13.8%	18.5%	19.2%	15.1%
Fondos de capital primario / Activos ponderados por riesgo	13.6%	12.9%	16.7%	15.6%	N.D.
CALIDAD DE ACTIVOS					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.1%	0.2%	0.0%	0.3%	1.1%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.3%	0.6%	0.6%	0.8%	2.3%
(Créditos vencidos + morosos + Castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0.2%	0.2%	0.0%	0.9%	N.D.
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	1407.4%	511.4%	2041.5%	97.0%	85.1%
Reservas para préstamos + Reserva dinámica / Vencidos y morosos	285.0%	150.1%	325.1%	210.3%	97.9%
(Créditos vencidos y morosos - reservas para préstamos + reserva dinámica) / Patrimonio	-3.8%	-2.1%	1.4%	3.2%	0.2%
Préstamos brutos / Activos	69.0%	68.0%	66.9%	69.0%	63.1%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	0.9%	0.9%	0.4%	0.3%	0.9%
Reservas dinámicas / Préstamos brutos	n/a	n/a	1.6%	1.4%	1.4%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	36.2%	33.2%	39.9%	35.7%	N.D.
20 mayores deudores / Capital Tier 1 (en veces)	2.2	2.2	2.2	2.1	N.D.
RENTABILIDAD					
ROAA	0.8%	0.9%	0.9%	1.0%	1.4%
ROAE	7.1%	8.0%	8.2%	8.7%	13.2%
ROARWA	1.0%	1.1%	1.2%	1.4%	1.9%
Rendimiento promedio sobre préstamos	5.8%	5.7%	6.0%	6.2%	5.6%
Rendimiento promedio sobre inversiones	3.6%	4.2%	4.3%	4.1%	2.8%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	4.9%	5.0%	5.1%	5.3%	4.5%
Costo de fondeo	3.1%	3.2%	3.4%	3.6%	2.0%
Spread financiero	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%	2.6%
Margen financiero (solo intereses)	42.7%	41.4%	41.4%	40.3%	58.4%
Otros ingresos / Ingresos totales	6.4%	4.8%	5.5%	4.2%	83.4%
EFICIENCIA					
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.9%	34.1%	33.0%	29.9%	59.2%
Gastos operativos / Margen bruto	84.1%	82.5%	79.6%	74.3%	101.4%
Gastos de personal / Ingresos financieros	20.4%	20.3%	19.3%	16.4%	27.8%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.2%	1.3%	1.3%	1.1%	1.8%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	2.5%
Eficiencia Operacional	62.5%	63.4%	61.2%	56.6%	59.7%
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	27,711	35,080	43,234	53,248	4,605,759
Costos de intermediación (US\$ miles)	15,120	20,315	25,812	32,088	1,659,172
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	12,592	14,765	17,421	21,160	2,946,587
Número de deudores	1,129	1,658	1,949	2,132	N.D.
Crédito promedio	377,261	303,285	304,733	334,763	N.D.
Número de depositantes	3,980	5,012	6,030	7,250	N.D.
Depósito promedio	120,033	111,623	103,346	100,389	N.D.
Número de personal	143	180	203	211	25,000
Número de oficinas	4	5	6	8	574
Castigos anualizados (US\$ miles)	702	24	47	887	N.D.
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	N.D.

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

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

ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / ((Activos ponderados por riesgo_t + Activos ponderados por riesgo_{t-1}) / 2)

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

Eficiencia Operacional = Gastos generales y administrativos / (Ingresos financieros - Gastos financieros + Comisiones netas + Otros ingresos)

Activos Líquidos = Efectivo + Depósitos en Bancos

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

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.