



BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, República de Panamá

18 de abril 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	(modificada) De Estable a Positiva	

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

-----Millones de US\$-----				
	Dic.15	Jun.15	Dic.15	Jun.15
Activos:	974.6	887.5	U. Neta	4.0 7.6
Pasivos:	866.0	779.7	ROAA:	1.0% 0.9%
Patrimonio:	108.6	107.8	ROAE:	8.6% 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 comprendió los estados financieros auditados de Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias al 30 de junio de 2013, 2014 y 2015, los cuales han sido preparados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De la misma manera, se utilizó estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2015, así como información adicional proporcionada por la Entidad. 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: Según el análisis efectuado con información intermedia al 31 de diciembre de 2015, el Comité de Calificación de Equilibrium ratifica la categoría A-.pa de Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias (en adelante el Banco o Banco Panamá). Asimismo, decide modificar la perspectiva de Estable a Positiva.

Dicha decisión recoge el ritmo de crecimiento anual en la base de activos productivos del Banco, al mismo tiempo que la cartera de préstamos ha mantenido históricamente una baja morosidad, a lo cual se suma el adecuado nivel de cobertura de los créditos vencidos y castigados registrado a lo largo de los últimos ejercicios. A esto se suman las políticas orientadas al manejo de la calidad crediticia de sus activos productivos, al mismo tiempo que el Banco mantiene una relativa consistencia en su modelo de negocio y enfoque estratégico.

Se resaltan igualmente los adecuados indicadores de solvencia que registra el Banco, los mismos que se ven reflejados en un indicador de suficiencia patrimonial en donde los elementos de capital primario componen el 100% de los fondos de capital regulatorios. De igual forma se aprecia la diversificación por tipo de fondeo, al mismo tiempo que los niveles de volatilidad de los depósitos continúan siendo bajos.

No obstante lo anterior, entre los factores que restringen la calificación se encuentra el nivel de concentración en los mayores deudores en relación al capital primario, así como la concentración de captaciones en los 20 mayores depositantes, los cuales son superiores al promedio de sus pares de mercado. Por otro lado, la Entidad enfrenta retos vinculados al mejoramiento de su margen neto de intermediación en un entorno bancario altamente competido en tasas de interés, estando esto último relacionado al modelo de negocio que desempeña el Banco. También se desprenden desafíos en torno al manejo de los calces de liquidez bajo escenarios contractuales,

considerando que cerca del 40% de los activos líquidos del Banco se encuentran cedidos a entidades acreedoras.

Banco Panamá es una entidad de Licencia General que cuenta con ocho años de trayectoria en la plaza bancaria panameña y que durante este lapso ha presentado un creciente posicionamiento de su marca y franquicia, orientada a la atención de la banca empresarial, con énfasis en establecer relaciones de largo plazo con sus clientes. Sus principales nichos de atención continúan siendo la Banca Corporativa y la Banca Empresarial, orientadas a medianas y grandes empresas en Panamá, con alta capacidad de generar ingresos y con buena solvencia económica. Por otro lado, el Banco también otorga productos y servicios de Banca Personal Selectiva, en donde el perfil de los clientes apunta a personas de rango salarial medio y alto.

Los activos de Banco Panamá han presentado un ritmo de crecimiento cercano al 20% para los últimos dos años, cuyo porcentaje casi duplica el promedio reflejado por los bancos de Licencia General en Panamá, todo lo cual le ha permitido a la Entidad continuar creciendo su escala de negocios paulatinamente.

El principal activo productivo continúa siendo la cartera de préstamos, en virtud a que su participación sobre el balance ha oscilado entre 66.9% y 69.0% durante los últimos cuatro años, lo que es reflejo de un enfoque estratégico consistente. Asimismo, la composición de la cartera continúa favoreciendo al segmento de Banca Corporativa (80.3%), en donde se distingue que las hipotecas comerciales mantienen una representatividad relevante de 27.1%, además que también se identifica una participación diversificada en otros créditos dirigidos al sector construcción, comercial, de servicios e industrial, que en su conjunto agrupan 45.6% de los préstamos. Se distingue que estos sectores económicos se vinculan ampliamente con los principales motores del crecimiento

de la economía panameña durante los últimos años. En adición a esto, el Banco también ha dirigido su crecimiento crediticio hacia la colocación de hipotecas residenciales y créditos de consumo personal (en su mayoría con respaldo de garantías reales), los mismos que al 31 de diciembre de 2015 agruparon, respectivamente 14.6% y 5.1% de los préstamos totales.

Su enfoque estratégico ha incidido en que el Banco refleje relativa concentración en sus 20 mayores deudores, que al cierre de diciembre 2015 equivale al 38.0%, situándose por encima del promedio de bancos calificados en categorías de riesgo similares. Este porcentaje refleja la potencialidad que representaría que uno de los principales deudores experimentase un deterioro en su capacidad de pago, o bien, se presenten cambios desfavorables en las condiciones económicas que motiven a incrementos no esperados en la morosidad. Esta condición se ve atenuada, parcialmente, por la buena calidad crediticia de los deudores y por las prácticas de suscripción de préstamos implementadas por la administración del Banco. Al mismo tiempo, la característica de concentración no ha impactado en el desempeño de la cartera crediticia, debido a los aspectos previamente citados.

Al 31 de diciembre de 2015, el índice de morosidad superior a 30 días ha promediado 0.6% durante los últimos dos ejercicios, en donde se destaca un índice de créditos vencidos + castigos que promedia 0.1% para los últimos periodos analizados. Adicionalmente, la cobertura brindada por parte de las reservas totales (específicas + dinámicas) ha venido cubriendo aproximadamente en 250% los créditos vencidos y morosos a lo largo de los últimos tres ejercicios.

En relación a las fuentes pasivas de fondeo, el Banco continúa creciendo a través de depósitos, los mismos que al cierre del ejercicio 2015 totalizaron US\$677.5 millones, luego de experimentar un crecimiento anual promedio de 16.2% para los últimos tres años, porcentaje que resulta superior al promedio reflejado por el sistema (10.2%). Los depósitos a plazo son la modalidad de captación más representativa, ya que su participación sobre el total de depósitos ha oscilado entre 72.9% y 77.8% durante el periodo mencionado. El enfoque del Banco en este sentido es continuar financiando el crecimiento de sus activos a través de pasivos de largo plazo, lo cual acarrea un costo de fondeo más elevado.

Debido a la naturaleza de sus operaciones, el Banco continúa reflejando una alta concentración con depositantes, representando los 20 principales el 27.4% del total. Es de señalar igualmente que el Banco ha venido incrementando las captaciones que recibe por parte de depositantes institucionales a lo largo de los últimos ejercicios. A fin de mitigar lo anterior, el Banco ha venido ampliado la utilización de otras fuentes de fondeo bajo la figura de financiamientos recibidos, operaciones de reporte, la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCNs) y bonos corporativos. Asimismo, estas fuentes sobre el total de pasivos financieros (con costo) vienen presentando un incremento progresivo durante los últimos años, cuya tendencia compara favorablemente con respecto al promedio de la industria bancaria en Panamá.

El nivel de participación del agregado de efectivo, depósitos en bancos e inversiones financieras ha promediado 29.3% del total de activos durante los últimos cuatro ejercicios, sin observarse una variación significativa en este porcentaje. En virtud a este factor, el Banco ha mantenido moderados índices de liquidez, tomando en

cuenta que se identificaron US\$120.1 millones de los activos líquidos que se encuentran pignorados a los distintos bancos acreedores al cierre del ejercicio 2015. Este último punto influye en el comportamiento del índice de liquidez del Banco, el cual se sitúa ligeramente por debajo del promedio de la banca privada panameña, aunque debe considerarse que la práctica del Banco ha sido mantenerse entre 40% y 45% a través de los últimos ejercicios, por encima del mínimo regulatorio de 30%, como parte de su gestión de tesorería.

Si se aplica un alto estrés financiero sobre la posición de calce contractual de la Entidad, se observarían brechas de descalce en los tramos de corto plazo. Por otro lado, el portafolio de inversiones mantiene un perfil crediticio moderado, lo cual es favorecedor dentro de un escenario de liquidación ordenada de sus inversiones, que a su vez permitiría subsanar las brechas de corto plazo. Las pérdidas no realizadas por las inversiones disponibles para la venta se sitúan en US\$5.3 millones al corte de análisis, la misma que se encuentra distribuida entre múltiples instrumentos financieros, en donde la pérdida individual no impacta en más de 0.5% el patrimonio neto del Banco. Cabe señalar igualmente que la exposición en títulos de Brasil se mantiene en 2.6%, no observándose otras exposiciones relevantes al mercado petrolero, de energía o de *commodities*.

En relación al desempeño de los resultados del Banco, la utilidad neta se situó en US\$4.0 millones durante los primeros seis meses de su ejercicio fiscal actual, la misma que presenta una mejora de 31.9% en el comparativo interanual. En este sentido, el Banco registra una mejora de 0.9% a 1.0% en el retorno promedio de los activos (ROAA), aun cuando no se generaron ingresos por concepto de venta de títulos valores.

La mejor en los resultados señalada en el párrafo anterior se sustenta en la menor proporción de gastos generales y administrativos sobre los intereses generados sobre activos productivos, los mismos que en el último semestre pasan de 33.0% hasta 30.3%. En detalle, la Entidad ha controlado su carga operativa en relación al volumen de intereses generados sobre los activos productivos, lo que a su vez le ha permitido generar una mayor productividad en su gestión desde años anteriores. La mejora en el resultado neto del semestre se sustenta igualmente en el incremento de las comisiones netas, especialmente por las operaciones de carta de crédito y cobranzas documentarias.

Por su parte, es de señalar que el Banco presenta un margen neto de intermediación más estrecho en comparación con el resto de los bancos pares, en la medida que mantiene su enfoque estratégico hacia clientes con alta capacidad de pago, quienes ostentan un mayor poder de negociación con entidades bancarias.

En cuanto a los aspectos vinculados a la solvencia patrimonial, los fondos de capital del Banco representan el 15.7% al cierre del ejercicio 2015, nivel que compara favorablemente con el promedio de otras entidades calificadas en categorías de riesgo similar. Se debe resaltar que dichos fondos de capital están compuestos íntegramente por elementos que computan como capital primario bajo la regulación local. Se destaca que a través de los periodos analizados, los accionistas del Banco han mostrado su compromiso para aportar capital común para apoyar al crecimiento del Banco, al mismo tiempo que este último ha venido reteniendo el 100% de las utilidades generadas, impulsando el patrimonio neto.

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 soporta la buena posición de 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 de gestión de riesgos durante los últimos años contribuye a reforzar aún más la capacidad gerencial de anticipar posibles eventos adversos.

Amenazas

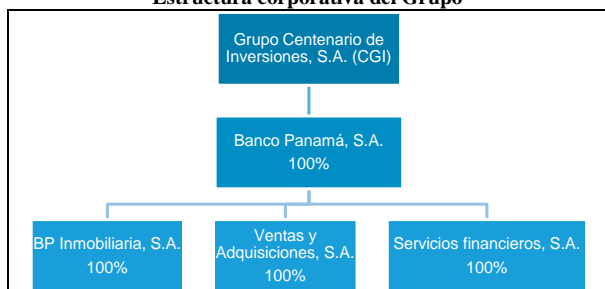
1. Intensa competencia a nivel de tasas de interés y alta bancarización en el sistema sensibiliza la retención de clientes, limita la flexibilidad en la negociación de precios y exige la actualización permanente de ventajas comparativas y competitivas.
2. Valoración de activos pudiera verse afectada ante cambios en las condiciones económico-políticas a nivel global.
3. Incertidumbre en el desempeño económico de los países emergentes, principalmente 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.

Director / Presidente	Guillermo Quijano Castillo
Director / Vicepresidente	Ricardo Delvalle Paredes
Director / Secretario	Javier Martínez-Acha
Director / Tesorero	Rogelio Miró T.
Director Vocal	Jaime Mizrahi
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:

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 enfoca en la atención de los segmentos de banca corporativa, banca empresarial y banca personal selectiva. En adición, los productos y servicios ofrecidos se orientan a desarrollar relaciones de largo plazo con los clientes, de modo que se propicie la fidelización.

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 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 ha elaborado un Plan Estratégico en el mediano y largo plazo, que contempla alcanzar objetivos particulares relacionados a la mejora de métricas financieras específicas, en conjunto con aspectos cualitativos ligados a la atención de los clientes. Se prevé que el Banco no experimente cambios relevantes en su manera de hacer negocios durante este lapso de tiempo, sino más bien se espera que continúe reforzando el posicionamiento de su franquicia.

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 2016.

En primer lugar se ha observado una 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, motivaron a la Reserva Federal (FED) subir las tasas de interés en diciembre del año 2015 hasta 0.50% desde 0.25%, luego de un lapso de siete años. La FED no espera subir las tasas en el corto plazo, aunque no descarta continuar con su plan original de incrementar los tipos de interés progresivamente en el mediano y largo plazo.

En contraposición, de concretarse esta circunstancia se podría exacerbar aún más la incierta situación por la cual atraviesan los gobiernos de 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 con el sector bancario 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, también se han observado factores adicionales que contribuyen a la creciente incertidumbre sobre el desempeño económico mundial, tales como la desaceleración en el crecimiento de China, la fuerte caída en el precio 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.

En este mismo orden, la caída de la bolsa de Shanghái a partir de agosto 2015 fue motivada por los temores a que el Banco Popular de China permitiera una devaluación importante del Yuan, en la medida que su economía crece a ritmos más bajos que en años previos, sin potenciar significativamente el consumo interno de su población. Esto generó volatilidad en los mercados bursátiles y de divisas, a la vez que provocó una reducción en la demanda de materias primas por parte de China. Por el momento, el gobierno chino ha intentado convencer a los inversionistas de que aún puede mantener fijo el valor de su moneda, al mismo tiempo de que sus reservas internacionales se mantienen robustas, pero no se tiene certeza que esas aseveraciones se mantengan por un tiempo prolongado.

Lo anterior, pudiese tener efectos colaterales adversos sobre las economías emergentes de América Latina, los cuales consistirían en un menor crecimiento del sector primario, afectando el desempeño económico, un menor margen 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.

Al respecto, a nivel de los mercados de capitales también se han identificado alzas en los precios de instrumentos de deuda emitidos por gobiernos y empresas de las economías emergentes, provocando así disminuciones importantes en el valor de mercado de estos títulos valores en los portafolios de algunas instituciones financieras.

Este panorama turbulento se circunscribe, principalmente, a las economías emergentes entre las cuales figuran los países de América Latina, ya que las economías avanzadas tendrán un repunte en sus desempeños, de acuerdo con estimaciones de los analistas. De hecho, el FMI ha proyectado un crecimiento de 3.4% para el Producto Interno Bruto (PIB) mundial durante el año 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 será de -0.3% (idéntico que el 2015), principalmente por la fuerte recesión económica que atraviesa Brasil.

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 real¹ 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 ligera desaceleración cuando se compara con el año 2014 (6.1%). Los sectores² que más han aportado a este dinamismo, fueron: construcción, la actividad comercial, la 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 Servicio. El desempleo nacional se ubica en 5.1%³, variable que indica una condición cercana al pleno empleo en la medida que el crecimiento económico del país continúa siendo robusto.

Por su parte, la inflación se ubicó en 0.2% para el año 2015, con respecto al 2.6% del año anterior, indicando una tendencia marcada hacia la baja en este indicador. Entre los principales factores que motivaron a esta condición, se puede mencionar la reducción en los precios del petróleo a nivel mundial, el reacomodo que ha experimentado el país ante un entorno de menor crecimiento en relación a años anteriores y las medidas implementadas por el actual gobierno para reducir los precios de la Canasta Básica Familiar (control de precios).

De manera favorable, la economía local continúa recibiendo un notable apoyo de capitales extranjeros, ya que la Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a US\$5,038.6 millones durante el año 2015, lo que representa un crecimiento interanual del 16.9%. Por su parte, se destaca la alta contribución de las utilidades reinvertidas sobre el IED total, equivalente a 57.4% para el mismo periodo analizado. Cabe destacar que el IED representa 9.7% del PIB medido en base a precios corrientes (PIB nominal), cuyo porcentaje es el más alto entre los países de América Latina.

Adicionalmente, se avecina la realización de importantes obras de infraestructura, dígame: la construcción de la línea 2 del Metro, culminar la ampliación del Canal de Panamá, 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 megaproyectos 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 el nuevo decenio.

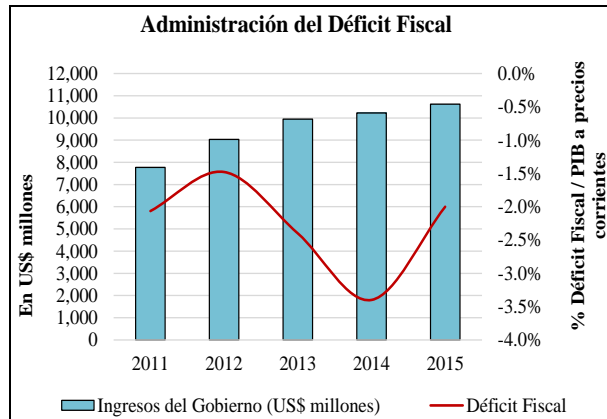
Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha revelado que, según cifras preliminares, el déficit fiscal acumulado para el año 2015 representa 2.0% del PIB nominal, lo que constituye una mejora en relación al 3.4%

¹ También conocido como el PIB a precio constante, el cual toma como referencia los precios de comprador del año 2007.

² Según la clasificación utilizada por la Contraloría General de la República.

³ Cifra a agosto 2015, publicada por la Contraloría General de la República.

observado en el año anterior. El Gobierno ha realizado esfuerzos para disminuir el peso del gasto por subsidios e incentivado el incremento de la tributación, sin mencionar que se estima que los aportes del Canal sobre los ingresos del Estado experimentarán un incremento, una vez se concluya la ampliación de las esclusas.



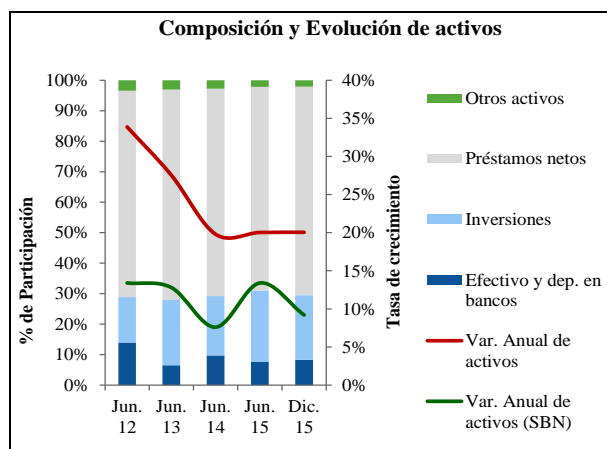
Fuente: MEF / Elaboración: Equilibrium

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 y un endeudamiento controlado permitirían mantener la solidez de Panamá como país.

ANÁLISIS FINANCIERO BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Activos y Calidad de Créditos

Al 31 de diciembre de 2015, los activos consolidados de Banco Panamá mostraron un crecimiento de 20.0% con respecto al cierre del año 2014, cuyo porcentaje se situó por encima del ritmo de crecimiento de la banca panameña. A la fecha de corte, el Banco mantiene una participación de 1.0% sobre el total de activos sin consolidar del Sistema Bancario Nacional (SBN).



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

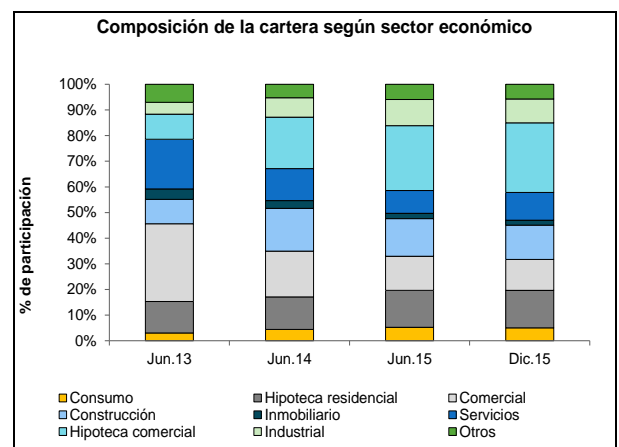
El portafolio de inversiones ha mantenido una participación entre 19.5% y 24.1% a partir del año 2013, lo que ha pasado a compensar el menor nivel de colocaciones interbancarias, en donde el Banco ha procurado adquirir

títulos con buena calidad crediticia y buen perfil de realización.

Al mismo tiempo, la cartera de préstamos se constituye como el activo productivo más representativo dentro del balance, en virtud a que agrupa 68.4% del total de activos al cierre de diciembre 2015. Dicha relación ha mantenido muy poca fluctuación a través de los años, lo que es reflejo en la consistencia del enfoque estratégico.

En relación al perfil de la cartera de préstamos según sector económico, se aprecia la relativa diversificación que ha mantenido el Banco dentro de su segmento primordial que es la Banca Corporativa, en especial, hacia actividades económicas que guardan estrecha relación con el crecimiento de la economía panameña. Además, Banco Panamá ha presentado relativa consistencia en la distribución de su cartera crediticia según sectores económicos, con excepción de la menor exposición al sector comercial, que ha sido compensada por la integración de un mayor saldo de hipoteca comercial.

En particular, se distingue que las hipotecas comerciales agrupan la mayor parte de la cartera a partir de junio 2014, alcanzando 27.1% de participación al cierre de diciembre 2015. Seguidamente, se observa una participación equilibrada entre productos tales como: hipoteca residencial, créditos de construcción, créditos comerciales, préstamos al sector servicio, créditos industriales y, en menor medida, créditos de consumo personal.

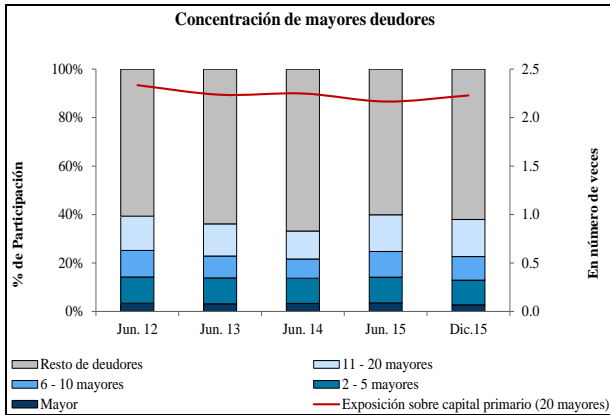


Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

En la gráfica anterior se identifica que los sectores vinculados a Banca Personas (hipotecas residenciales y créditos consumo) han incrementado progresivamente su participación sobre el total de créditos, hasta representar casi 20% de la cartera. Estos créditos están dirigidos a personas profesionales de poder adquisitivo medio y alto, lo que es congruente con el plan estratégico del Banco.

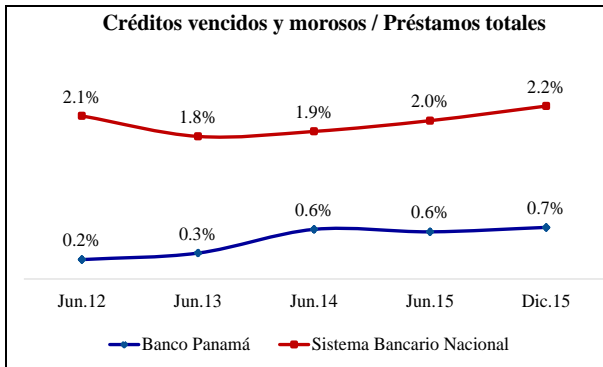
Por otra parte, en función a que los créditos de Banca Corporativa están orientados a empresas grandes y medianas de alto prestigio de Panamá, el Banco ha reflejado un nivel de concentración en su cartera de préstamos más elevado que el promedio de otros bancos en su categoría de riesgo. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo crediticio acumulado de los 20 mayores grupos económicos representa 38.0% de la cartera de préstamos, mientras que, por otro lado, dicho saldo también representa 2.2 veces en

relación al total de capital primario, cuyo nivel se ha mantenido estable a través de los últimos 4 años. Este aspecto constituye un aspecto de riesgo latente ante un cambio desfavorable en las condiciones económicas, que a su vez provoquen el deterioro de un crédito de alta cuantía.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

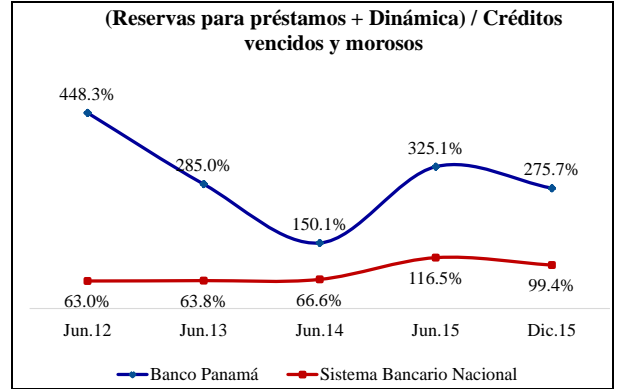
Históricamente, los préstamos de Banco Panamá se han comportado de manera favorable, ya que el índice de créditos vencidos y morosos ha promediado 0.5% durante los últimos 4 años, nivel que se encuentra muy por debajo del promedio del SBN (2.2%) y al promedio de bancos en categorías de riesgo similar (1.4%). De particular interés, el índice de saldos vencidos ha promediado 0.1% durante el intervalo mencionado, en donde se manifiesta el bajo impacto que ha tenido el grado de concentración en los mayores deudores sobre la posición crediticia del Banco.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

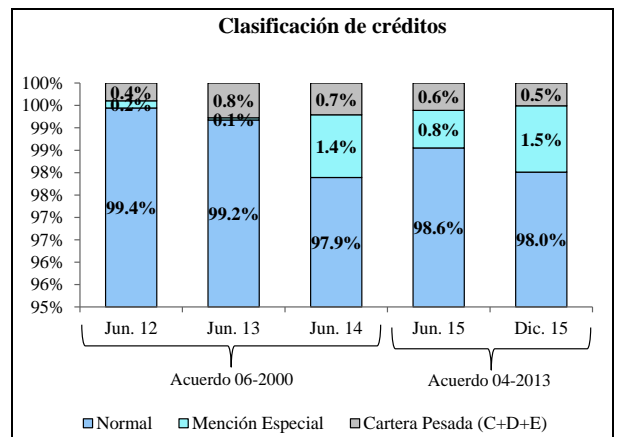
Adicionalmente, los créditos castigados anualmente han sido bajos en comparación al tamaño de la cartera, ya que el índice de castigos ha promediado 0.1% durante los últimos años. Por su parte, los créditos reestructurados suman US\$4.3 millones al 31 de diciembre de 2015, lo que representa 0.6% de la cartera de préstamos, denotando un nivel bajo de igual forma.

Asimismo, el Banco ha reflejado un buen nivel de cobertura de reservas a través de los últimos ejercicios, debido precisamente a que la buena calidad de su cartera ha aminorado los requerimientos de reserva específica exigidos por la regulación. Por lo tanto, al cierre de diciembre 2015, los créditos vencidos y morosos estuvieron protegidos a razón de casi 3 veces por parte del conjunto de reservas específicas y reserva dinámica.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

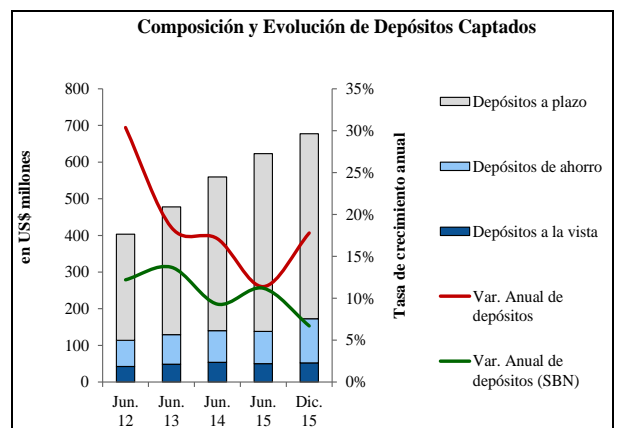
Otro método de medición de la calidad de cartera se realiza mediante la evaluación de créditos clasificados según el Acuerdo 04-2013. Al cierre de diciembre de 2015, la suma de saldos en las categorías "Mención Especial", "Subnormal", "Dudoso" e "Irrecuperable" (B, C, D y E, en este orden), representa 2.0% del total de préstamos, en donde la mayor parte se encuentra en la categoría de "Mención Especial", lo que no denota necesariamente un reconocimiento de pérdida futura para la Entidad.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

Estructura de Fondo Pasivo

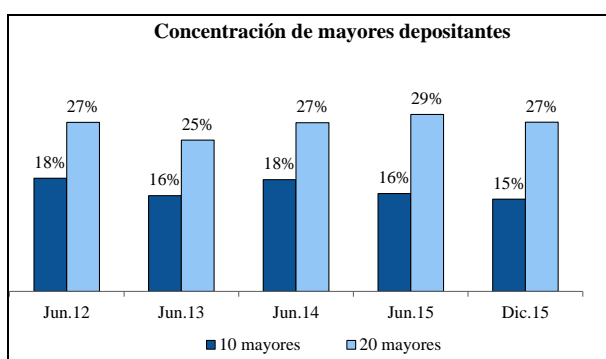
Los depósitos recibidos de clientes totalizaron US\$677.5 millones al cierre de diciembre de 2015, luego de experimentar un crecimiento anual de 17.8%, el cual se muestra superior al promedio del sistema.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

La gráfica anterior permite observar un repunte en el ritmo de crecimiento de las captaciones en comparación con el cierre fiscal de junio 2015, el cual se explica por la estrategia del Banco en utilizar en mayor escala otras fuentes de fondeo alternativas durante el año 2014.

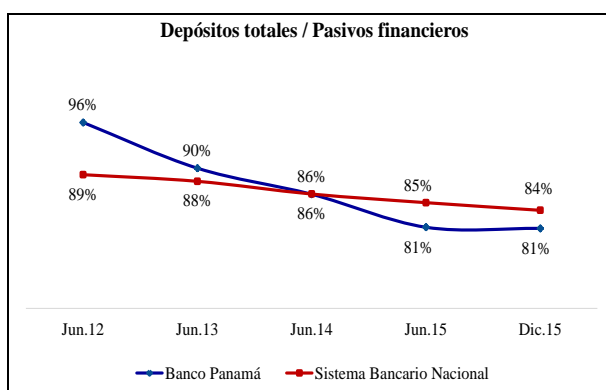
El enfoque estratégico hacia la realización de transacciones con empresas grandes y medianas de alto prestigio también se ve arraigado para la captación de depósitos. De esta forma, el Banco ha reflejado un nivel de concentración en sus 20 mayores depositantes de 27.4% al cierre de diciembre de 2015, el cual es superior al promedio de bancos en categorías de riesgo similares (21.6%). La condición mencionada implica desafíos en torno a la sensibilidad del crecimiento operativo ante incrementos no esperados en la volatilidad de los depósitos o retiros inesperados de fondos.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

La participación de los 10 mayores depositantes sobre el total de captaciones ha presentado una leve tendencia a la baja a partir de junio 2014, al mismo tiempo que el Banco está integrando un mayor número de depositantes institucionales.

En adición, el Banco ha incrementado progresivamente el grado de diversificación en sus fuentes pasivas de fondeo, por lo que se destaca la utilización de financiamientos bancarios, así como la colocación de bonos corporativos y Valores Comerciales Negociables (VCN). En este sentido, la relación entre depósitos captados y pasivos financieros ha reflejado una disminución paulatina durante los últimos ejercicios, lo que compara favorablemente con la tendencia más plana que ha reflejado el SBN.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2015, el Banco mostró una disponibilidad de líneas por monto de US\$61.0 millones

entre financiamientos y líneas de comercio exterior, que a su vez fueron otorgadas por 11 entidades acreedoras, entre instituciones locales e internacionales. En adición, el Banco mantiene una disponibilidad de fondos de casi US\$80 millones en VCN sin emitir.

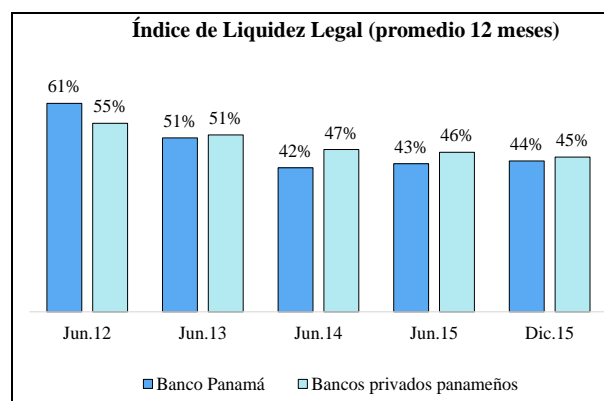
Es de mencionar que la institución cuenta con diversas entidades corresponsales de renombre internacional, entre las que se observan 2 entidades para manejo operativo y otras 5 para otorgamiento de líneas crediticias.

Liquidez y Calce de Plazos

A partir del año 2014, la participación de la sumatoria entre efectivo, depósitos en bancos e inversiones (fondos líquidos disponibles) ha promediado 30.1% del total de activos para los últimos 4 semestres, lo que significa un nivel alto de participación. Esto se traduce en altos índices de cobertura de liquidez sobre el total de depósitos a la vista y de ahorros a través de los últimos ejercicios.

No obstante, también es de tener en cuenta que, al 31 de diciembre de 2015, casi US\$120 millones de los activos líquidos del Banco han sido cedidos en colateral para los financiamientos recibidos y repos otorgados por otras instituciones financieras. Esta condición, descalifica a estos activos líquidos para el cálculo del índice de liquidez legal, de acuerdo con lo dispuesto por la regulación.

Tomando como referencia la anterior cifra, el índice de disponibilidad de fondos sobre los depósitos a la vista y de ahorro pasarían de 166.1% a 96.6% al descontar los activos líquidos pignorados a los acreedores, el cual es un nivel de liquidez moderado. Es por esta razón que el índice de liquidez legal de Banco Panamá se ha situado por debajo del promedio de los bancos privados de capital panameño, aunque el mismo ha sobrepasado ampliamente el porcentaje mínimo regulatorio.

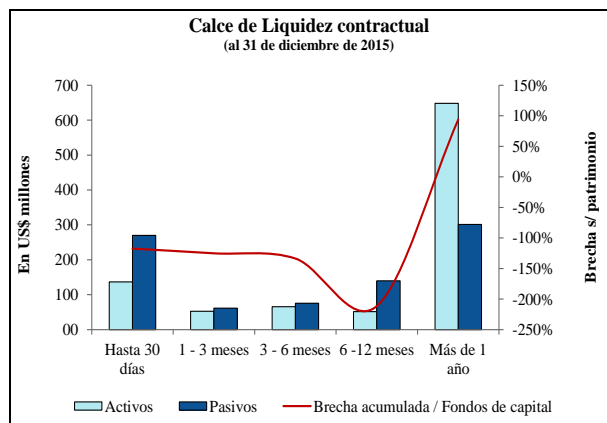


Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Visto bajo otro enfoque, los fondos líquidos disponibles representan 33.2% de los pasivos totales al 31 de diciembre de 2015, lo que representa un nivel de disponibilidad favorable, en virtud a que el SBN reporta 36.8%, mientras que el promedio de bancos pares refleja 27.9% a la misma fecha. No obstante, si se descuentan las inversiones mantenidas al vencimiento de esta medición de liquidez, el porcentaje para Banco Panamá pasaría a 24.9%.

En cuanto a las consideraciones del calce de liquidez bajo escenarios contractuales, debe aclararse que el enfoque utilizado en la evaluación considera que los depósitos a la

vista y de ahorros son exigibles en el primer tramo de vencimiento a 30 días, mientras que no se considera la liquidación anticipada de los títulos valores, ya que es una medición ácida que pretende evaluar estrictamente el perfil de vencimiento de los activos y pasivos bajo las condiciones originalmente pactadas.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a los parámetros mencionados en el párrafo anterior, se observa que la brecha de descalce representa poco más del 100% de los fondos de capital del Banco en los tramos de corto plazo. Esta condición es habitual en entidades con alto énfasis en captación de depósitos por parte del público, además de que se identifican atenuantes a esta condición por la alta disponibilidad de fondos pasivos sin utilizar o a través de la posible liquidación de inversiones en forma ordenada, lo cual sería suficiente para subsanar las brechas observadas.

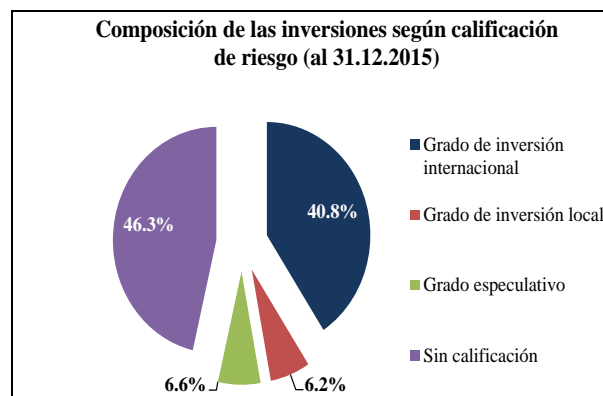
Perfil del Portafolio de Inversiones

Las inversiones financieras de Banco Panamá ascienden a US\$206.4 millones al cierre de diciembre de 2015, de las cuales 65.2% correspondieron a títulos disponibles para la venta, en donde el porcentaje restante se distribuyó en títulos mantenidos al vencimiento. El portafolio de títulos valores se constituye como el segundo activo productivo más relevante para el Banco, además de que en años previos presentó un crecimiento importante. Debido a la inestabilidad reciente de los mercados financieros a nivel internacional, el Banco ha decidido mantener el monto de sus inversiones para los últimos periodos.

Se destaca que el emisor más representativo dentro del portafolio es el Gobierno de la República de Panamá, cuya participación es 26.5% sobre el total de inversiones al 31 de diciembre de 2015. Asimismo, el conjunto de los 10 mayores emisores del portafolio agrupan 66.0% del total de las inversiones y representan 1.3 veces el patrimonio del Banco.

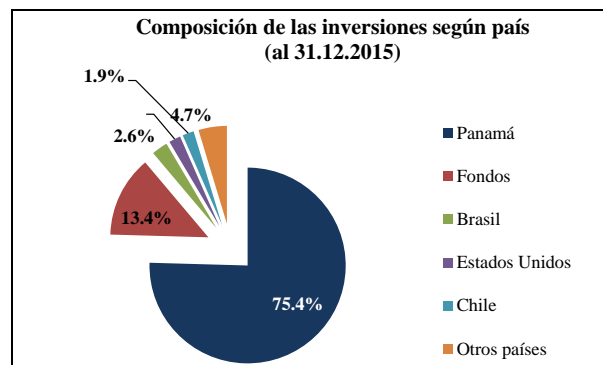
Tal como se observa en la siguiente gráfica, una porción relevante de las inversiones no cuenta con calificación de riesgo, aunque esto se debe a que la Entidad ha adquirido participaciones dentro de fondos mutuos de renta fija, que en su conjunto representan 14.3%, además de instrumentos de deuda emitidos por empresas locales en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP). En general, el perfil crediticio del portafolio continúa siendo moderado, haciéndose énfasis en que el Banco realiza un análisis crediticio

profundo sobre los bonos de renta fija sin calificación de riesgo, tal como si se tratara de un préstamo corporativo.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

En relación al riesgo de mercado, es relevante mencionar que los títulos con exposición a Brasil representan 2.6% del portafolio, lo cual no es un porcentaje significativo cuando se considera que casi 3/4 de las inversiones mantiene riesgo crediticio asociado al mercado panameño.



Fuente: Banco Panamá / Elaboración: Equilibrium

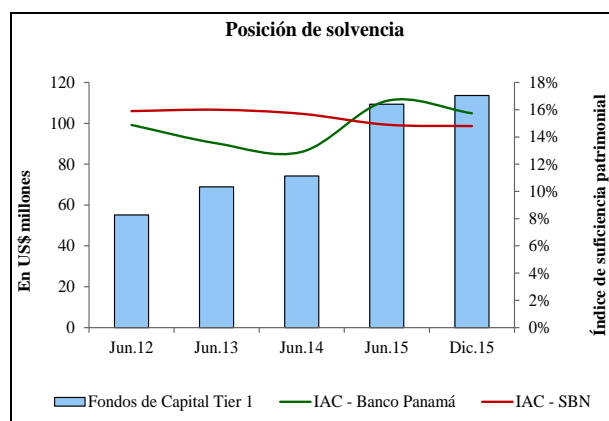
Si bien, la pérdida no realizada sobre valores disponibles para la venta del Banco equivale US\$5.3 millones al cierre de diciembre de 2015, la Entidad ha mantenido una baja exposición en mercados emergentes y a sectores ligados al petróleo, *commodities*, energía, entre otros, que han resultado afectados durante los últimos meses, como producto de la reducción internacional de los precios del petróleo, la preocupación del mercado por la desaceleración en China y la creciente probabilidad de subidas en las tasas de interés interbancarias. En adición, dicho monto de pérdida no realizada se encuentra distribuido entre más de 50 emisores, en donde ninguno de ellos -de forma individual- impacta más del 0.5% del patrimonio al periodo analizado.

Otro aspecto a destacar es que la duración promedio del portafolio equivale 4.5 años aproximadamente, lo que denota una baja exposición al riesgo de duración.

Solvencia

Se continúa destacando que Banco Panamá presenta un Índice de Adecuación de Capital (IAC) superior al promedio de bancos del SBN, lo cual se deriva del buen comportamiento de los fondos de capital durante los últimos años, como consecuencia de los aportes de capital común realizados por los accionistas, y por la retención del 100% de utilidades durante la historia operativa del Banco.

En adición a esto, también es de distinguir que el 100% de los fondos de capital se componen por partidas de capital primario ordinario, de acuerdo a las nuevas regulaciones próximas a entrar en vigencia en relación a este tema.



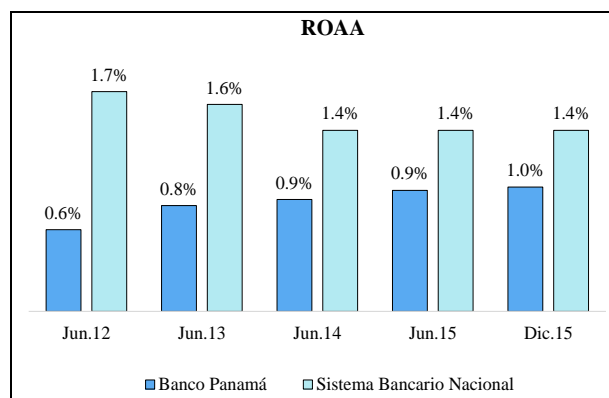
Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

De manera comparativa, los índices de capitalización y solvencia del Banco continúan situándose favorablemente en relación al promedio de otros bancos calificados en categorías similares de riesgo. La condición anterior, se considera ventajosa desde el punto de vista de protección o mitigantes a los riesgos de concentración y a las exposiciones crediticias en préstamos e inversiones.

Como punto adicional, la estructura del patrimonio a la fecha corte distingue a las acciones comunes por US\$85.5 millones, reservas regulatorias por US\$10.3 millones y utilidades no distribuidas por US\$17.5 millones.

Resultados y Rentabilidad

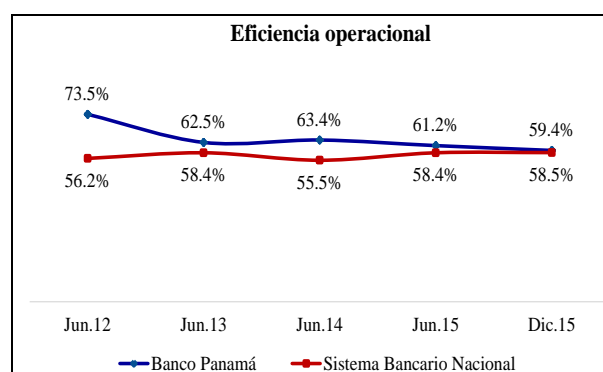
Para los 6 últimos meses del año 2015, lo que coincide con el primer semestre de su ejercicio fiscal actual, Banco Panamá acumuló utilidad neta de US\$4.0 millones, la cual representa una mejora de 31.9% respecto de similar periodo del año 2014. Dado que este último porcentaje es superior al ritmo de crecimiento presentado por los activos totales, el Banco experimentó una leve mejora en su nivel de rentabilidad promedio sobre activos (ROAA) de 0.9% a 1.0% para el cierre de diciembre 2015. Tal como se aprecia en la siguiente gráfica, ésta métrica ha mantenido una tendencia leve a la mejora, mientras que el promedio de la banca de Licencia General en Panamá ha permanecido en 1.4% para los últimos 18 meses.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Es de destacar que el Banco ha obtenido una mejora significativa en su utilidad neta aun cuando no percibió ingresos por concepto de ventas en títulos valores. Otro factor clave en el incremento del resultado neto ha sido que los gastos de provisiones continúan siendo bajos en relación al total de ingresos devengados por la Entidad.

Otro aspecto que resalta es la tendencia a la baja en la proporción de gastos generales y administrativos sobre el total de ingresos financieros, lo cual significa que la Entidad se encuentra incrementando su productividad respecto de periodos anteriores, al mismo tiempo que continúa invirtiendo en recursos humanos y tecnológicos. Esta condición ha permitido que el índice de eficiencia operacional se aproxime cada vez más al promedio reflejado por la banca de Licencia General en Panamá.



Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

En lo que concierne al manejo del margen neto de intermediación⁴, la Entidad experimentó un leve descenso en el diferencial entre el rendimiento de activos productivos y el costo de fondeo promedio, debido principalmente al proceso de diversificación en fuentes pasivas de fondeo aplicado por el Banco, mientras que los activos productivos colocados a través de estas fuentes aun no reflejan a la fecha corte los incrementos en tasa activa implementados por el Banco.

Históricamente, Banco Panamá ha mantenido un menor *spread* en comparación con los promedios del sistema y de sus entidades pares, debido a que su enfoque estratégico gira en torno a clientes de muy elevada capacidad de generar ingresos, y por lo tanto, ostentan un mayor poder de negociación de tasa y plazo dentro de un mercado bancario altamente competido, condiciones que tienden a restringir el margen neto de la institución.

En cuanto a las variaciones observadas durante el ejercicio en torno a los ingresos y gastos financieros, se menciona que los intereses pagados por pasivos financieros crecieron a un ritmo ligeramente superior que los intereses devengados sobre activos productivos durante el semestre analizado. No obstante, esta condición fue compensada por el auge experimentado por las comisiones netas a razón de 34.7% en el comparativo interanual, especialmente por los negocios generados por cartas de crédito y cobranzas documentarias, aunque esta fuente de ingreso aún mantiene

⁴ (Ingresos financieros + Comisiones netas + Otros ingresos recurrentes - Gastos financieros - Gastos generales y administrativos - Gastos de provisiones - Impuesto sobre la renta). No incluye ingresos por venta de inversiones y otros de naturaleza no recurrente.

una baja representatividad sobre el total de ingresos al cierre de diciembre de 2015 (6.4%).

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 a lo largo de los últimos 12 meses, 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 están 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.

ASPECTOS REGULATORIOS

Marco Normativo para la Adecuación de Capital

El 3 de febrero de 2015, la SBP emitió el Acuerdo 01-2015, el cual establece nuevos requerimientos para la categorización de los fondos de capital computables para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital (IAC). Este Acuerdo será aplicable a los bancos oficiales, todos los Bancos de Licencia General, a todos los Bancos de licencia internacional en que la SBP sea supervisor de origen y a las propietarias de acciones bancarias de grupos bancarios que consoliden en Panamá y que la SBP sea supervisor de origen.

Este Acuerdo requerirá del cumplimiento de porcentajes mínimos de adecuación, según los parámetros de clasificación de los fondos de capital. Se determinarán los componentes de cada uno de los tipos de capital aceptados por la regulación: capital primario ordinario, capital primario adicional y capital secundario.

El porcentaje mínimo de Adecuación de Capital seguirá siendo 8%, tal como se exige por el Acuerdo 05-2008, actualmente en vigor. Sin embargo, el nuevo Acuerdo establece límites para el capital primario, el cual subirá gradualmente, a medida que transcurran los períodos de adecuación.

El capital primario ordinario estará conformado por las acciones comunes, utilidades retenidas y del ejercicio, reservas regulatorias y otros elementos incluidos en el Acuerdo. El cálculo del capital primario según el nuevo acuerdo deduce la Plusvalía, además de otras partidas o ajustes regulatorios que no se toman en cuenta en la regulación vigente. Por ejemplo se menciona:

Pérdidas acumuladas y del ejercicio	Otros activos intangibles
Participaciones de más del 10% en el capital de entidades financieras que no consoliden en el Banco	Participaciones en entidades no financieras incluidas en la consolidación contable (más del 10%)
Pérdidas no realizadas de las inversiones disp. Para la venta	Otros ajustes contemplados en el Acuerdo

Es de mencionar que las utilidades retenidas y del ejercicio deben ser validadas por los auditores externos, a fin de asegurar la deducción de dichas utilidades todo posible gasto, interés o dividendo previsible.

Luego de aplicar los ajustes regulatorios correspondientes, el capital primario ordinario resultante deberá ser mayor a 4.5% de los activos ponderados por riesgo al 1 de enero de 2019, a la vez que el capital primario total deberá ser, como mínimo, 6% a esta fecha. La SBP otorgará un período de adecuación a la norma según la siguiente tabla, en la cual se indican las fechas de exigencia, iniciando el 1 de enero de 2016:

Clase de capital	01/07/16	01/01/17	01/01/18	01/01/19
Capital primario ordinario	3.75%	4.00%	4.25%	4.50%
Capital primario total	5.25%	5.50%	5.75%	6.00%
Capital total	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%

Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá

El capital primario adicional estará conformado por instrumentos de capital que reúnan ciertas características, entre los cuales se contemplarán las acciones preferidas no acumulativas, sin cláusulas de redención anticipadas, con perpetuidad, entre otras características. El Banco puede cumplir con el requerimiento de capital primario total haciendo uso de estos instrumentos, siempre y cuando cumpla con el porcentaje de capital primario ordinario.

Por su parte, el capital secundario seguirá conformado por los bonos subordinados u otros instrumentos híbridos de capital que no reúnan las características para ser considerado capital primario adicional. El Banco puede alcanzar el 8% mínimo de adecuación haciendo uso de estos instrumentos, siempre y cuando cumpla con los niveles de capital primario total requerido.

Lo mencionado anteriormente también aplicará para todos los bancos que sean subsidiarias de los bancos regulados, cuyo supervisor de origen sea la SBP. Es decir, el Banco no sólo debe cumplir con los porcentajes de manera consolidada, sino también de forma individual, incluyendo a todos los bancos que formen parte del grupo económico.

El nuevo Acuerdo también instaurará el cumplimiento de un Coeficiente de Apalancamiento, el cual se calcula dividiendo el capital primario ordinario entre la sumatoria de activos no ponderados dentro y fuera de balance establecidos por la SBP. El mínimo de este coeficiente será 3.00%.

En un escenario de simulación de la Adecuación de Capital bajo el Acuerdo 01-2015, Banco Panamá de forma consolidada cumpliría con todos los requisitos mencionados anteriormente. No obstante, se puede estimar que los Índices de Adecuación de Capital experimentarían leves disminuciones, en función de los siguientes cálculos:

SIMULACIÓN - Adecuación de Capital Según Acuerdo 01-2015					
En miles de US\$	jun-12	jun-13	jun-14	jun-15	dic-15
Activos Ponderados por Riesgo	370,669	508,874	574,928	656,891	721,757
Fondos de Capital:					
Capital primario ordinario	52,089	61,146	67,572	99,380	103,889
(+) Acciones comunes	50,280	60,499	60,499	85,499	85,545
(+) Utilidades retenidas	877	3,116	6,920	5,695	13,163
(+) Otras reservas	608	752	895	1,098	1,175
(+) Reserva dinámica	0	0	0	9,483	9,741
(-) Impuestos diferidos en el activo	357	230	254	368	474
(+) Pérdidas no realizadas por inversiones disponibles para la venta	681	-2,991	-488	-2,027	-5,263
Capital primario adicional	0	0	0	0	0
Capital secundario	0	0	0	0	0
% Capital primario ordinario	14.1%	12.0%	11.8%	15.1%	14.4%
% Capital primario total	14.1%	12.0%	11.8%	15.1%	14.4%
Índice de Adecuación de Capital	14.1%	12.0%	11.8%	15.1%	14.4%

Fuente: Banco Panamá y SBP / Elaboración: Equilibrium

Es de aclarar que el cuadro anterior aún no considera el efecto de las ponderaciones de activos incluidas dentro del Acuerdo 03-2016.

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

	Jun-13	%	Jun-14	%	Dic-14	%	Jun-15	%	Dic-15	%	Dic.15 Jun.15	Dic.15 Dic.14
ACTIVOS												
Efectivo	4,723	0.8%	4,182	0.6%	4,424	0.5%	4,983	0.6%	5,498	0.6%	10.3%	24.3%
Depósitos en Bancos	35,308	5.7%	67,926	9.2%	48,738	6.0%	62,551	7.0%	75,384	7.7%	20.5%	54.7%
Efectivo y depósitos en bancos	40,031	6.5%	72,108	9.8%	53,162	6.5%	67,534	7.6%	80,882	8.3%	19.8%	52.1%
Valores disponibles para la venta	103,652	16.8%	91,663	12.4%	130,767	16.1%	141,650	16.0%	134,481	13.8%	-5.1%	2.8%
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	3,000	0.5%	3,500	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-	-
Valores mantenidos hasta su vencimiento	25,821	4.2%	48,784	6.6%	64,897	8.0%	65,236	7.4%	71,918	7.4%	10.2%	10.8%
Total de inversiones	132,473	21.5%	143,947	19.5%	195,664	24.1%	206,886	23.3%	206,399	21.2%	-0.2%	5.5%
Préstamos brutos	425,927	69.0%	502,847	68.0%	543,370	66.9%	593,925	66.9%	666,974	68.4%	12.3%	22.7%
Vigentes	424,521	68.8%	499,669	67.6%	541,080	66.6%	590,360	66.5%	662,592	68.0%	12.2%	22.5%
Vencidos	285	0.0%	933	0.1%	1,009	0.1%	103	0.0%	136	0.0%	32.0%	-86.5%
Morosos	1,121	0.2%	2,245	0.3%	1,281	0.2%	3,462	0.4%	4,245	0.4%	22.6%	231.4%
Menos:												
Reserva para protección de cartera	919	0.1%	1,017	0.1%	1,358	0.2%	1,470	0.2%	1,841	0.2%	25.2%	35.6%
Comisiones e intereses, descontados no devengados	282	0.0%	364	0.0%	398	0.0%	413	0.0%	503	0.1%	21.7%	26.3%
Préstamos y descuentos netos	424,726	68.8%	501,466	67.8%	541,614	66.7%	592,042	66.7%	664,629	68.2%	12.3%	22.7%
Intereses acumulados por cobrar	2,497	0.4%	2,186	0.3%	2,945	0.4%	3,084	0.3%	3,482	0.4%	12.9%	18.2%
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	1,761	0.3%	2,228	0.3%	14,340	1.8%	14,130	1.6%	14,356	1.5%	1.6%	0.1%
Impuestos sobre la renta diferido	230	0.0%	254	0.0%	339	0.0%	368	0.0%	474	0.0%	28.9%	39.6%
Otros activos	15,532	2.5%	17,239	2.3%	3,790	0.5%	3,462	0.4%	4,388	0.5%	26.7%	15.8%
TOTAL DE ACTIVOS	617,250	100%	739,428	100%	811,854	100%	887,506	100%	974,610	100%	9.8%	20.0%
PASIVOS												
Depósitos a la vista	48,571	7.9%	53,956	7.3%	45,140	5.6%	50,391	5.7%	52,641	5.4%	4.5%	16.6%
Depósitos de ahorro	81,062	13.1%	86,319	11.7%	76,354	9.4%	87,933	9.9%	120,304	12.3%	36.8%	57.6%
Depósitos a plazo	348,098	56.4%	419,180	56.7%	453,689	55.9%	484,851	54.6%	504,573	51.8%	4.1%	11.2%
Total de depósitos de clientes	477,731	77.4%	559,455	75.7%	575,183	70.8%	623,176	70.2%	677,519	69.5%	8.7%	17.8%
Financiamientos recibidos	26,867	4.4%	47,767	6.5%	71,217	8.8%	84,050	9.5%	84,050	8.6%	0.0%	18.0%
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0.0%	0	0.0%	5,010	0.6%	0	0.0%	13,550	1.4%	-	170.5%
Valores negociables comerciales	0	0.0%	0	0.0%	5,000	0.6%	9,415	1.1%	21,761	2.2%	131.1%	335.2%
Bonos por pagar	27,000	4.4%	42,000	5.7%	50,000	6.2%	48,000	5.4%	49,604	5.1%	3.3%	-0.8%
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	10,369	1.7%	3,277	0.4%	3,722	0.5%	3,708	0.4%	4,095	0.4%	10.4%	10.0%
Intereses acumulados por pagar	4,173	0.7%	5,874	0.8%	6,945	0.9%	8,848	1.0%	9,194	0.9%	3.9%	32.4%
Otros	2,146	0.3%	3,603	0.5%	3,847	0.5%	2,555	0.3%	6,232	0.6%	143.9%	62.0%
TOTAL DE PASIVOS	548,286	88.8%	661,975	89.5%	720,925	88.8%	779,751	87.9%	866,003	88.9%	11.1%	20.1%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS												
Acciones comunes	60,499	9.8%	60,499	8.2%	72,999	9.0%	85,499	9.6%	85,545	8.8%	0.1%	17.2%
Plan de compensación en acciones	752	0.1%	895	0.1%	964	0.1%	1,098	0.1%	1,175	0.1%	7.1%	22.0%
Reserva regulatoria para préstamos	3,088	0.5%	3,753	0.5%	662	0.1%	638	0.1%	500	0.1%	-21.6%	-24.6%
Reserva regulatoria de bienes adjudicados	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	17	0.0%	17	0.0%	0.0%	-
Reserva dinámica	0	0.0%	0	0.0%	8,484	1.0%	9,483	1.1%	9,741	1.0%	2.7%	14.8%
Ganancias no realizada en valores disponibles para la venta	(2,991)	-0.5%	(488)	-0.1%	(1,890)	-0.2%	(2,027)	-0.2%	(5,263)	-0.5%	159.7%	178.4%
Ganancia no realizada en instrumentos de cobertura	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	(263)	0.0%	(262)	0.0%	-0.6%	-
Utilidad del ejercicio	4,500	0.7%	5,873	0.8%	3,025	0.4%	7,616	0.9%	3,990	0.4%	-47.6%	31.9%
Utilidad (pérdida) acumulada de períodos anteriores	3,116	0.5%	6,920	0.9%	6,685	0.8%	5,695	0.6%	13,163	1.4%	131.2%	96.9%
TOTAL PATRIMONIO	68,965	11.2%	77,452	10.5%	90,929	11.2%	107,755	12.1%	108,607	11.1%	0.8%	19.4%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	617,250	100%	739,428	100%	811,854	100%	887,506	100%	974,610	100%	9.8%	20.0%

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

	Jun-13	%	Jun-14	%	Dic-14	%	Jun-15	%	Dic-15	%	Dic.15 Dic.14	Jun.15 Jun.14
Ingresos Financieros	25,611	100%	32,448	100%	18,955	100%	40,338	100%	23,527	100%	24.1%	24.3%
Préstamos	21,800	85.1%	26,581	81.9%	15,450	81.5%	32,722	81.1%	19,306	82.1%	25.0%	23.1%
Depósitos	145	0.6%	86	0.3%	51	0.3%	104	0.3%	71	0.3%	39.8%	21.7%
Inversiones en valores	3,666	14.3%	5,781	17.8%	3,455	18.2%	7,512	18.6%	4,150	17.6%	20.1%	29.9%
Gastos Financieros	14,683	57.3%	19,029	58.6%	11,191	59.0%	23,642	58.6%	14,195	60.3%	26.8%	24.2%
Gastos de Intereses sobre depósitos	13,610	53.1%	16,613	51.2%	9,294	49.0%	19,534	48.4%	11,290	48.0%	21.5%	17.6%
Gastos de Intereses sobre Financiamiento y repos	636	2.5%	1,131	3.5%	1,024	5.4%	1,937	4.8%	1,509	6.4%	47.4%	71.2%
Gastos de intereses sobre bonos y VCN	437	1.1%	1,285	3.2%	873	129.5%	2,170	5.4%	1,397	207.1%	60.0%	68.8%
Resultado financiero bruto antes de comisiones netas	10,928	42.7%	13,418	41.4%	7,764	41.0%	16,697	41.4%	9,332	39.7%	20.2%	24.4%
Comisiones netas	1,892	7.4%	2,271	7.0%	1,243	6.6%	2,470	6.1%	1,675	7.1%	34.7%	8.7%
Resultado financiero antes de provisiones	12,820	50.1%	15,690	48.4%	9,007	47.5%	19,167	47.5%	11,007	46.8%	22.2%	22.2%
Provisión para protección de cartera	645	2.5%	122	0.4%	341	1.8%	500	1.2%	678	2.9%	98.8%	309.3%
Provisión por deterioro en valor de inversiones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	53	0.2%	-	-
Margen financiero después de provisiones	12,175	47.5%	15,568	48.0%	8,667	45.7%	18,667	46.3%	10,276	43.7%	18.6%	19.9%
Ingresos diversos	1,883	7.4%	1,763	5.4%	1,124	5.9%	2,537	6.3%	1,012	4.3%	-10.0%	43.9%
Ganancia en venta de instrumentos financieros	1,346	5.3%	855	2.6%	227	1.2%	1,110	2.8%	0	0.0%	-100.0%	29.8%
Otros ingresos	538	2.1%	908	2.8%	897	4.7%	1,427	3.5%	1,012	4.3%	12.8%	57.2%
Total de ingresos de operación, neto	14,058	54.9%	17,331	53.4%	9,791	51.7%	21,204	52.6%	11,288	48.0%	15.3%	22.3%
Gastos generales y administrativos	9,190	35.9%	11,073	34.1%	6,631	35.0%	13,293	33.0%	7,134	30.3%	7.6%	20.1%
Salarios y gastos de personal	5,220	20.4%	6,579	20.3%	3,669	19.4%	7,791	19.3%	3,994	17.0%	8.9%	18.4%
Alquileres	427	1.7%	438	1.4%	227	1.2%	535	1.3%	305	1.3%	34.3%	22.2%
Propaganda y promoción	489	1.9%	306	0.9%	205	1.1%	407	1.0%	269	1.1%	31.4%	33.2%
Honorarios y servicios profesionales	391	1.5%	507	1.6%	377	2.0%	772	1.9%	455	1.9%	20.6%	52.2%
Depreciación y Amortización	476	1.9%	468	1.4%	418	2.2%	864	2.1%	440	1.9%	5.2%	84.5%
Otros	2,187	8.5%	2,774	8.6%	1,735	9.2%	2,923	7.2%	1,671	7.1%	-3.7%	5.4%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	4,868	19.0%	6,258	19.3%	3,160	16.7%	7,911	19.6%	4,154	17.7%	31.5%	26.4%
Impuesto sobre la renta	368	1.4%	385	1.2%	135	0.7%	295	0.7%	164	0.7%	21.2%	-23.4%
UTILIDAD NETA	4,500	17.6%	5,873	18.1%	3,025	16.0%	7,616	18.9%	3,990	17.0%	31.9%	29.7%

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
LIQUIDEZ					
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	30.9%	51.4%	43.8%	48.8%	46.8%
Efectivos y depósitos en bancos / Depósitos totales	8.4%	12.9%	9.2%	10.8%	11.9%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	7.3%	10.9%	7.4%	8.7%	9.3%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	133.1%	154.0%	204.8%	198.4%	166.1%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos totales	36.1%	38.6%	43.3%	44.0%	42.4%
(Activos líquidos + Inversiones) / Pasivos totales	31.5%	32.6%	34.5%	35.2%	33.2%
Préstamos netos / Depósitos totales	88.9%	89.6%	94.2%	95.0%	98.1%
Préstamos netos / (Depósitos + Financiamientos recibidos)	84.2%	82.6%	83.8%	83.7%	87.3%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	25.2%	27.4%	29.1%	28.7%	27.4%
(Activos líquidos + Inversiones) / 20 mayores depositantes	151.0%	141.1%	148.6%	153.4%	154.5%
Índice de Liquidez Legal (promedio)	50.5%	41.8%	41.5%	43.0%	43.8%
SOLVENCIA					
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.6%	12.9%	14.2%	16.7%	15.7%
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	8.0	8.5	7.9	7.2	8.0
Patrimonio / Activos	11.2%	10.5%	11.2%	12.1%	11.1%
Patrimonio / Préstamos Brutos	16.2%	15.4%	16.7%	18.1%	16.3%
Activos fijos / Patrimonio	2.6%	2.9%	15.8%	13.1%	13.2%
Depósitos / Pasivos	87.1%	84.5%	79.8%	79.9%	78.2%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos totales	72.9%	74.9%	78.9%	77.8%	74.5%
(Bonos + VCN + Aduados + Repos) / Pasivos financieros	10.1%	13.8%	18.6%	18.5%	20.0%
Fondos de capital primario / Activos ponderados por riesgo	13.6%	12.9%	14.2%	16.7%	15.7%
CALIDAD DE ACTIVOS					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.1%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.3%	0.6%	0.4%	0.6%	0.7%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	1407.4%	511.4%	200.3%	2041.5%	1718.1%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos y morosos	285.0%	150.1%	88.2%	59.1%	53.4%
Reservas para préstamos + Reserva dinámica / Vencidos y morosos	285.0%	150.1%	458.8%	325.1%	275.7%
(Créditos vencidos - reservas para préstamos) / Patrimonio	-5.4%	-5.0%	-1.1%	-1.9%	-2.0%
(Créditos vencidos y morosos - reservas para préstamos) / Patrimonio	-3.8%	-2.1%	0.3%	1.4%	1.9%
Préstamos brutos / Activos	69.0%	68.0%	66.9%	66.9%	68.4%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	0.9%	0.9%	0.4%	0.4%	0.4%
Reservas dinámicas / Préstamos brutos	n/a	n/a	1.6%	1.6%	1.5%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	36.2%	33.2%	35.8%	39.9%	38.0%
20 mayores deudores / Capital Tier 1 (en veces)	2.2	2.2	2.1	2.2	2.2
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA					
ROAA	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%
ROAE	7.1%	8.0%	8.1%	8.2%	8.6%
ROARWA	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%
Rendimiento promedio sobre préstamos	5.8%	5.7%	5.9%	6.0%	6.1%
Rendimiento promedio sobre inversiones	3.6%	4.2%	4.1%	4.3%	4.0%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	4.9%	5.0%	5.0%	5.1%	5.2%
Costo de fondeo	3.1%	3.2%	3.3%	3.4%	3.6%
Spread financiero	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%	1.6%
Margen financiero (solo intereses)	42.7%	41.4%	41.0%	41.4%	39.7%
Otros ingresos / Utilidad neta	29.9%	14.6%	37.2%	14.6%	25.4%
EFICIENCIA					
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.9%	34.1%	35.0%	33.0%	30.3%
Gastos operativos / Margen bruto	84.1%	82.5%	85.4%	79.6%	76.4%
Gastos de personal / Ingresos financieros	20.4%	20.3%	19.4%	19.3%	17.0%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	1.2%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.7%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%
Eficiencia Operacional	62.5%	63.4%	65.4%	61.2%	59.4%
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	27,711	35,080	20,411	43,234	25,404
Costos de intermediación (US\$ miles)	15,120	20,315	12,064	25,812	15,592
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	12,592	14,765	8,347	17,421	9,812
Número de deudores	1,129	1,658	1,813	1,949	2,132
Crédito promedio	377,261	303,285	299,707	304,733	312,839
Número de depositantes	3,980	5,012	5,464	6,030	6,715
Depósito promedio	120,033	111,623	105,268	103,346	100,896
Número de personal	143	180	200	203	217
Número de oficinas	4	5	5	6	6
Castigos anualizados (US\$ miles)	702	24	24	47	353
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%

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

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

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.