



## BANCO DAVIVIENDA (PANAMÁ), S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 20 de octubre de 2017

#### Contacto:

(507) 214-3790

Tomás G. Riley

Analista

[triley@equilibrium.com.pa](mailto:triley@equilibrium.com.pa)

Fernando Arroyo

Lead Analyst

[farroyo@equilibrium.com.pa](mailto:farroyo@equilibrium.com.pa)

\*Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas referirse al Anexo I.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Banco Davivienda (Panamá), S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría AA-.pa otorgada a Banco Davivienda (Panamá), S.A. (en adelante Davivienda Panamá o El Banco). Asimismo, la perspectiva se mantiene Negativa.

La decisión se sustenta principalmente por la fortaleza que le brinda su Casa Matriz, Banco Davivienda, S.A., quien es su único accionista. Dicho Banco es la tercera institución financiera en Colombia y mantiene una calificación de Baa3 (*Long Term Rating*) con perspectiva estable asignada por Moody's Investors Service<sup>1</sup>. También aporta a la calificación la mejora en sus indicadores de liquidez debido al incremento considerable de los depósitos en bancos lo que, a su vez, permite mejorar la brecha acumulada de calce, específicamente en el plazo de 0 a 30 días. También, cabe señalar la tendencia positiva de sus indicadores de solvencia, destacando que el Índice de Adecuación de Capital del Banco supera al del Sistema Bancario Nacional (SBN), situación que no se había observado en evaluaciones previas.

Sin embargo, a la fecha de revisión, Davivienda Panamá se ha visto afectado por el deterioro recurrente de su cartera de préstamos en los últimos periodos, donde es cada vez menor el porcentaje de créditos clasificados en categoría normal, observándose una tendencia al alza en los créditos denominados como "cartera pesada" (clasificados en categoría subnormal, dudoso e irrecuperable), combinado con el incremento de las colocaciones en categoría

### Instrumento

### Calificación

Entidad

AA-.pa

Perspectiva

Negativa

"mención especial", factor que ha ocasionado que sus indicadores de morosidad se vean incrementados a niveles significativos en relación al promedio del SBN. En línea con lo anterior, al comparar los créditos categorizados como vencidos, se observa un incremento superior al 100% con relación al mismo semestre del año anterior. A su vez, este deterioro en la cartera de préstamos ocasiona que las coberturas de las reservas se ajusten de manera significativa al compararlo con ejercicios anteriores.

Otro factor que sopesa en la decisión tomada, se relaciona con la disminución de cartera presentada por el Banco en el último ejercicio interanual (-10.1%) debido a cancelaciones anticipadas de créditos lo que impacta desfavorablemente en su generación de ingresos. Por otro lado, a pesar que existe una leve mejora en el índice de concentración de deudores, el nivel de sus 20 mayores deudores mantiene una participación importante (47.2% del total de sus colocaciones), situándose por encima de entidades pares dentro del SBN, escenario que mantiene abierta la exposición de la Entidad ante nuevos y posibles casos de cancelaciones anticipadas. De igual manera, la concentración existente en los 20 mayores depositantes se encuentra dentro de los niveles más elevados en relación a entidades pares (41.4%), situación que genera sensibilidad ante cualquier eventualidad de estrés financiero.

A su vez, se considera el impacto negativo en los indicadores de rentabilidad del Banco producto de la pérdida de cartera, ubicándose por debajo del promedio del Sistema. Es de señalar que, al comparar la rentabilidad de Davivienda Panamá con entidades pares dentro del

<sup>1</sup> La calificación soberana asignada a Colombia es de Baa2 con perspectiva estable.

Sistema, la misma también se encuentra por debajo del promedio.

A la fecha del presente informe, Davivienda Panamá tiene como retos principales buscar la mejora de la calidad de su cartera y el incremento de su rentabilidad. De igual manera, El Banco está en la necesidad de reducir la

concentración tanto de sus mayores deudores como la de depositantes. En este sentido, Equilibrium mantendrá un enfoque especial en la evolución de la calidad de su cartera, toda vez que este ha sido el factor que mayor impacto ha venido generando en el desarrollo de su calificación.

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

- Mejora significativa de la calidad de su cartera, así como también un incremento prudente de la misma.
- Disminución importante en los niveles de concentración tanto de sus mayores deudores como de sus mayores depositantes.
- Aumento en los indicadores de suficiencia patrimonial.
- Mejora significativa de la rentabilidad del Banco.
- Disminución en la brecha acumulada de activos y pasivos a corto plazo (calce).
- Aumento en la diversificación de la cartera.

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

- Continuidad en la tendencia de deterioro de cartera y el crecimiento de la mora.
- Posición de rentabilidad con tendencia decreciente con indicadores por debajo del Sistema y de sus entidades pares.
- Disminución de los índices de cobertura por parte de reservas.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Davivienda (Panamá), S.A. (de ahora en adelante Davivienda Panamá o el Banco) fue constituido en el año 1966 y cuenta con una licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) lo que le permite la ejecución de transacciones bancarias en Panamá y en el exterior. Además, el Banco ejerce actividades de fideicomiso mediante licencia otorgada desde abril de 1987.

Davivienda Panamá orienta su estrategia de negocios principalmente hacia la banca corporativa y privada para clientes en su mayoría de nacionalidad colombiana y centroamericanos que residen en Panamá, cuyas actividades se enfocan en el comercio exterior. El Banco cuenta con la participación activa de su Casa Matriz para el desarrollo de su estrategia, quien establece metas de crecimiento por país.

Como hecho relevante a fecha de este informe, se destaca la separación de la Vicepresidencia de Crédito y Finanzas, que ahora se establece como Vicepresidencia de Crédito únicamente, para dar pie a la creación de la Dirección de Finanzas. Este nuevo departamento pasa a ser dirigido por un profesional con amplia trayectoria en el sector bancario.

### Grupo Económico

Davivienda Panamá es propiedad 100% de Banco Davivienda S.A. (La Matriz), entidad bancaria incorporada en la República de Colombia y cuyo principal accionista es Grupo Bolívar, uno de los grupos financieros más importantes de ese país. En junio de 2015, mediante Asamblea de Accionistas del Banco, se autorizó la reducción de capital social por US\$10.0 millones para la constitución de Banco Davivienda Internacional (Panamá), que actúa como subsidiaria de La Matriz.

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Davivienda Panamá se presentan en el anexo II. A partir de julio de 2016, se realiza la incorporación del licenciado Carlos Rojas que pasa a ocupar la Gerencia General del Banco.

### Participación de Mercado

Al 30 de junio de 2017, Banco Davivienda (Panamá), S.A. mantiene una participación dentro del sistema bancario local en cuanto a captaciones, colocaciones y patrimonio según se detalla:

Participación Sist. Bancario	Banco Davivienda (Panamá), S.A.			
	2014	2015	2016	Jun.17
Créditos Directos	1.3%	1.2%	1.1%	1.2%
Depósitos Totales	1.4%	1.4%	1.3%	1.6%
Patrimonio	1.4%	1.3%	1.3%	1.4%

Fuente: SBN / Elaboración: Equilibrium

El Banco para los últimos ejercicios ha establecido una estrategia enfocada a incrementar su participación en la banca de consumo, sin embargo, su fortaleza se mantiene

en la banca corporativa, especialmente en empresas dedicadas a actividades de comercio, servicios e industrias.

## GESTIÓN DE RIESGOS

La administración de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Banco está liderada por la Junta Directiva que, para su debida gestión, ha establecido una serie de comités encargados de vigilar periódicamente los riesgos propios de las actividades de negocio. Entre los comités se destacan los siguientes: Comité de Crédito, Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Riesgo, Comité de Cumplimiento y el Comité de Auditoría.

### Gestión de Riesgo Crediticio

La debida gestión del riesgo de crédito es administrada en conjunto por el Comité de ALCO, el área de Riesgo de Crédito Corporativo, la Vicepresidencia de Riesgo y el Comité de Auditoría. Los mismos realizan tareas de vigilancia continua del estatus financiero de todos los clientes y emisores que puedan convertirse en un riesgo potencial para el Banco. Para la gestión del riesgo crediticio, la Junta Directiva ha formulado políticas que evalúan la estructura de aprobación de créditos, los límites de concentración y exposición y el desarrollo y mantenimiento de la evaluación de riesgo. Cada área encargada tiene la responsabilidad de revisar que se cumplan dichas políticas, manteniendo informados a los miembros de la Junta Directiva de todos los descubrimientos.

### Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Davivienda Panamá ha establecido políticas de administración de riesgo de liquidez que determinan la parte de los activos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez. Estos instrumentos están compuestos por una serie de fondos disponibles en el corto plazo como inversiones en valores, depósitos en bancos, préstamos, entre otros. El Banco cuenta con un Manual de Riesgo de Liquidez en el cual se señalan todas las prácticas que se deben seguir para la buena gestión de los activos líquidos que ofrece el mercado.

La exposición al riesgo de liquidez la lidera el Comité ALCO quienes tienen la labor de supervisar, revisar y aprobar todos los procedimientos relacionados con la posición de liquidez del Banco. Además, se realizan monitoreos diarios y se efectúan pruebas de "stress" en donde se toman en cuenta distintos escenarios y se consideran las condiciones de mercado normales y las más severas.

En cuanto al riesgo de mercado, el mismo es manejado y monitoreado directamente por el Comité ALCO, responsable del desarrollo de políticas y revisiones del riesgo de mercado. Las políticas establecidas por Davivienda Panamá, previamente aprobadas en Junta Directiva, disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero y su exposición al riesgo de mercado es administrado mediante evaluaciones mensuales sobre el Valor en Riesgo (VAR) o "Value at Risk" del portafolio, los límites y las exposiciones.

### Gestión de Riesgo Operacional

La responsabilidad del desarrollo y de la implementación de los controles para mitigar este riesgo recaen sobre la administración superior de cada unidad de negocio, supervisada por el Comité de Auditoría.

### Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del terrorismo

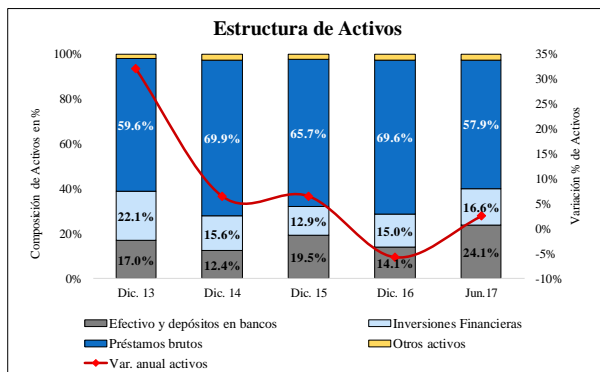
La Junta Directiva es la encargada de establecer las políticas y adoptar el Manual para la Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de armas de destrucción masiva.

El Departamento de Cumplimiento, conformado por los Jefes de Cumplimiento y los Analistas de Cumplimiento, apoyan las labores del Gerente de Cumplimiento en la ejecución de las tareas establecidas en el Programa. El Banco cuenta con herramientas de seguimiento y monitoreo transaccional, las cuales generan alertas sobre transacciones que se desvíen del comportamiento esperado del cliente. Adicionalmente, el Banco cuenta con un Manual de Prevención, el mismo que establece los parámetros a seguir en cuanto al diseño, implementación y funcionamiento de los planes de acción.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2017 los activos de Davivienda Panamá ascienden a US\$ 1,365 millones, presentando un incremento de 2.5% con respecto al mismo periodo del año anterior. La evolución se puede observar en el cuadro a continuación:



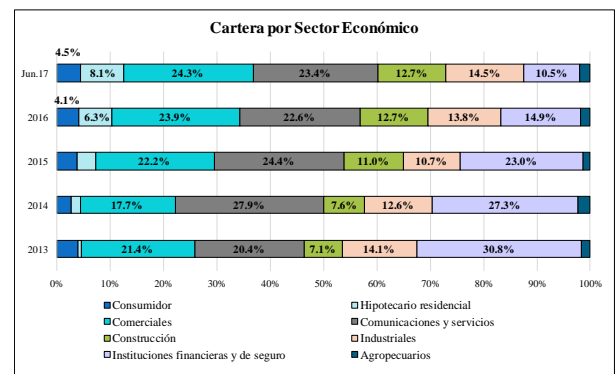
Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

El crecimiento observado se debe principalmente al exceso de activos líquidos, considerando la evolución del efectivo y depósitos en bancos, rubro que ha registrado un crecimiento de 31.0% en relación al mismo semestre del año anterior. Por su parte, la cartera de préstamos -activo productivo más importante del Banco- muestra un saldo de US\$ 790.9 millones (10.1% menos que el ejercicio anterior), lo que representa un 57.9% del total de activos, muy por debajo del 69.6% registrado al cierre fiscal de diciembre de 2016. La disminución de cartera antes mencionada ha sido producto de: i) pagos anticipados de créditos, enfatizando en un cliente en particular cuyo saldo ascendía los US\$ 70 millones; ii) colocaciones que tenían previstas que no se hicieron efectivas. Estos dos factores

sustentan la mayor liquidez que ha registrado el Banco en los últimos años. Este exceso de liquidez ha llevado a que Davivienda Panamá aumente en 25.2% sus inversiones financieras, buscando de alguna manera sustituir la pérdida de cartera con inversiones en valores. Destaca que el 81.8% de las inversiones están clasificadas como grado de inversión.

Como parte de la estrategia del Banco de buscar una mayor penetración en el mercado local, las colocaciones internas han venido ganando posicionamiento en los últimos ejercicios hasta alcanzar una participación de 56.6% del total de la cartera al cierre del primer semestre de 2017.

A continuación, se presenta el detalle de la cartera de préstamos por actividad económica:



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

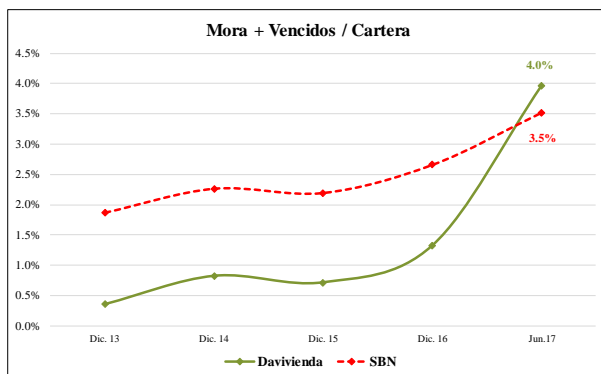
La distribución de la cartera refleja la participación importante que mantiene el Banco en la banca corporativa. Los créditos destinados al sector comercial encabezan la lista representando un 24.3% de las colocaciones. Muy de cerca se encuentran los préstamos hacia el sector de comunicaciones y servicios (23.4%). Uno de los retos que se ha impuesto El Banco es el de tratar de incrementar su participación en la banca de personas (consumo e hipotecas residenciales). A pesar de que representa solamente el 12.5% de los créditos colocados al 30 junio de 2017, el segmento de banca de personas ha mantenido un crecimiento promedio de 35.1% desde el 2014 a la fecha, crecimiento que ha sido impulsado principalmente por la evolución de las hipotecas residenciales. En línea con lo antes mencionado, las actividades que generan un mayor impacto en los índices de morosidad del Banco se presentan en la siguiente tabla:

Actividad Económica	Mora	%	Vencidos	%
Agropecuarios	827,600	6.2%	4,427,399	24.6%
Comerciales	810,728	6.1%	2,125,535	11.8%
Comunicaciones y servicios	1,851,828	13.9%	833,637	4.6%
Construcción	1,022,442	7.7%	92,790	0.5%
Consumidor	1,463,917	11.0%	512,511	2.8%
Hipotecario residencial	6,282,914	47.1%	881,282	4.9%
Industriales	1,075,421	8.1%	9,114,075	50.7%
Instituciones financieras y de seguro	2,865	0.0%	0	0.0%

Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

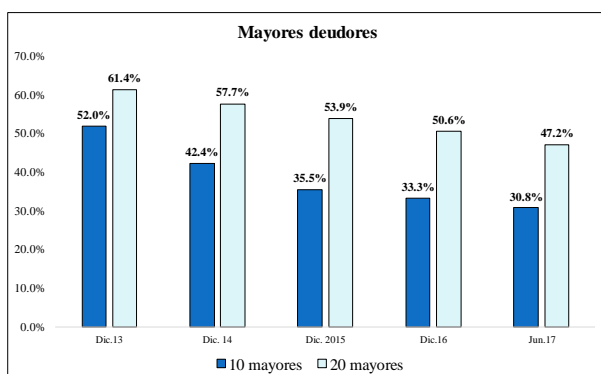
Se observa que de los sectores en donde tiene presencia el Banco, las actividades relacionadas con la industria, productos agropecuarios e hipotecas residenciales son las que mayor impacto están causando en el incremento de su morosidad.

En relación a la calidad de la cartera, esta muestra un incremento significativo en sus indicadores de morosidad, situación que ya se está convirtiendo en tendencia, considerando que, para los últimos tres periodos, el ratio de cartera problema (morosos + vencidos) sobre préstamos brutos ha ido evolucionando de 0.7% hasta alcanzar un nivel de 4.0% al 30 de junio de 2017, sobrepasando al registrado por el SBN (3.5%). Este incremento ha sido el resultado del deterioro de las colocaciones del Banco, en donde se observa el crecimiento tanto de los créditos morosos como de los vencidos, alcanzando niveles de crecimiento de 16.2% y 113.9% respectivamente en comparación al mismo semestre del año anterior<sup>2</sup>. El impacto causado en la morosidad del Banco proviene de cuatro clientes específicos que en conjunto conforman el 76.4% de los créditos vencidos (mora > 90 días). En la gráfica que se muestra a continuación se observa la evolución de la cartera problema del Banco comparado con el SBN:



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, Davivienda Panamá presenta una alta exposición sobre sus principales deudores, a pesar de la tendencia a la baja que presenta durante los últimos periodos. La concentración sobre sus 20 principales clientes se mantiene muy por encima de sus pares (47.2%).



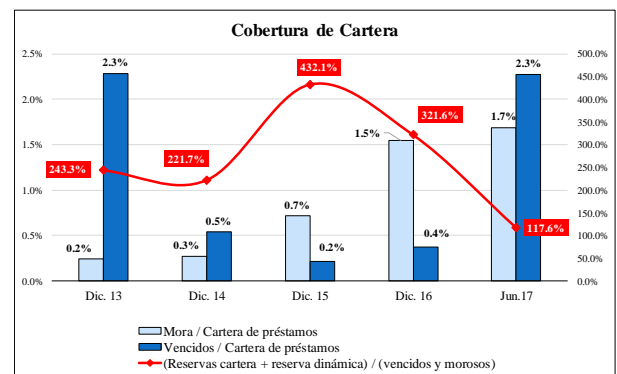
Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

Dicho escenario de alta concentración genera cierto grado de vulnerabilidad ante cancelaciones anticipadas de créditos, que han sido uno de los elementos fundamentales en la disminución de cartera presentado a fecha de este informe.

<sup>2</sup> A esto se suma la disminución ya mencionada de su cartera de créditos en 10.1%

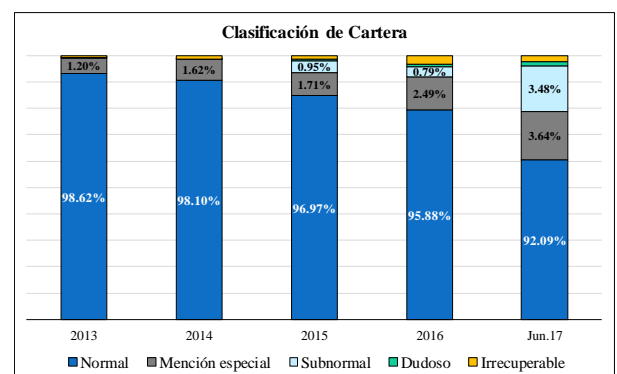
El Banco al 30 de junio de 2017 realizó castigos de cartera que ascienden a US\$ 2.1 millones, situación que contrasta con el mismo periodo del año anterior en donde no se realizaron castigos. A su vez, este factor trae como consecuencia que el índice de mora real (mora + vencidos + castigos) aumente interanualmente de 2.3% a 4.3%, superando al presentado por el Sistema.

Por su parte, el gasto de provisión se vio reducido en un 80.0% en comparación a junio de 2016, sustentado en las garantías reales que mitigan el deterioro que ha experimentado su cartera. De igual manera, los elevados índices de cobertura por parte de reservas que se venían presentando en periodos anteriores (432.1% al cierre fiscal de 2015) han ido sufriendo ajustes hasta llegar a un nivel de 117.6% para este primer semestre de 2017. En la gráfica a continuación se observa cómo ha sido la evolución de los indicadores de cobertura del Banco:



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

Las colocaciones clasificadas en categoría normal han ido perdiendo participación, observándose los mayores incrementos en las categorías "mención especial" y "subnormal"; la primera aumentando de 2.49% a 3.64%, la segundo aumentando de 0.79% a 3.48%; ambas haciendo referencia al cierre de diciembre de 2016.



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

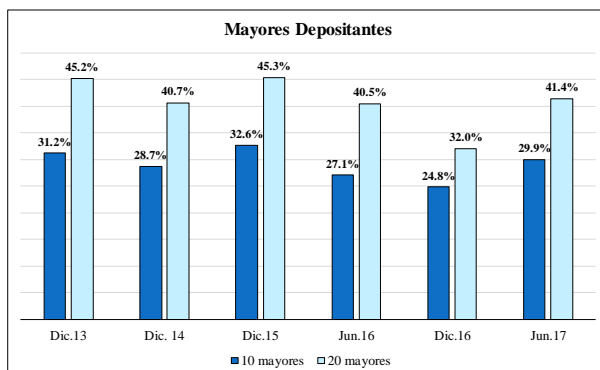
Al 30 de junio de 2017 los pasivos totales ascienden a US\$1,207 millones, un 2.0% más que el mismo periodo del año anterior. El incremento es aún mayor (6.9%) si se compara con los pasivos al cierre del mes de diciembre de 2016.

Las principales fuentes de fondeo del Banco son los depósitos recibidos de clientes cuya cifra alcanza los US\$

1,165 millones, es decir, el 96.6% de la totalidad de los pasivos. En línea con lo mencionado, los depósitos a plazo representan un 65.7% de los depósitos totales. Si bien, en comparación al 30 de junio de 2016, los depósitos a plazo mostraron un decrecimiento de 3.7%, para el cierre del primer semestre de 2017 los mismos incrementaron un 7.9% en relación al cierre fiscal de diciembre de 2016. El resto de la composición de los depósitos está distribuida por depósitos de ahorro (19.8%) y depósitos a la vista (14.5%). La estrategia de Davivienda Panamá de aumentar su posicionamiento en el mercado local también se está viendo reflejada en la parte pasiva del balance, toda vez que los depósitos captados de clientes internos se han incrementado a razón de 48.9% entre diciembre de 2016 y junio de 2017, mientras que los depósitos extranjeros han decrecido un 12.3%.

En cuanto a los financiamientos que posee el Banco al 30 de junio de 2017, el exceso de liquidez antes mencionado les ha permitido disminuir su exposición, de manera que los mismos han presentado un decrecimiento de 29.2% en relación al mismo periodo del año anterior, porcentaje que resulta en US\$ 9.2 millones menos de deuda financiera.

En relación a la concentración de Davivienda Panamá por depositante, se observa que la participación sobre el saldo total de depósitos aumenta tanto para sus 10 como para sus 20 principales depositantes, alcanzando niveles de 29.9% y 41.4% respectivamente, cifras que se sitúan por encima de sus entidades pares.



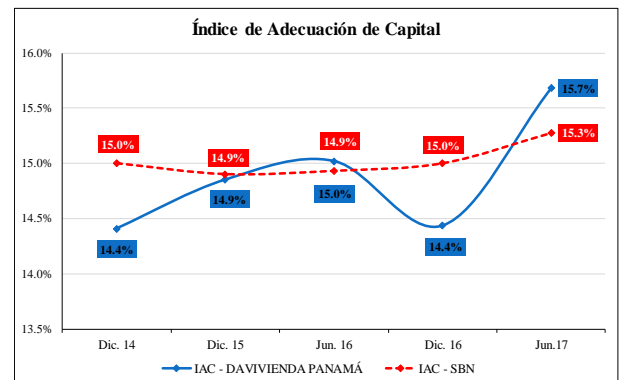
Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

El Patrimonio Neto al 30 de junio de 2017 asciende a US\$ 158.3 millones, 2.5% por encima del mostrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. Comparado en términos semestrales este mostró un incremento de 6.7%. Cabe señalar que, a fecha de este informe, Davivienda Panamá realizó ajustes en el estado de cambios de patrimonio haciendo efectivo un aumento en las reservas regulatorias de US\$ 6.8 millones por medio de utilidades retenidas de periodos anteriores.

### Solvencia

En relación al Índice de Adecuación de Capital (IAC), al 30 de junio de 2017 el Banco reporta un ratio de 15.7%, un aumento en relación al 14.4% registrado a diciembre de 2016, además de situarse por encima del presentado por el SBN (15.3%). Este incremento se debe en mayor medida a la disminución de 7.4% de los activos ponderados por riesgo sustentada principalmente por la

pérdida de cartera mencionada en puntos anteriores. A continuación, se puede observar de manera gráfica la evolución del IAC desde diciembre de 2014 a cierre de junio de 2017.



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

### Rentabilidad y Eficiencia

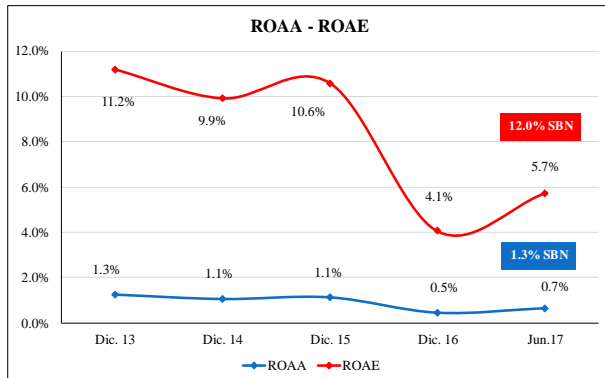
Al 30 de junio de 2017, Davivienda Panamá registra ingresos financieros que ascienden a US\$ 26.4 millones, valor que decrece 6.7% en relación al mismo periodo del ejercicio anterior. El decrecimiento presentado guarda relación con el ajuste de la cartera de préstamos considerando que los ingresos por intereses sobre préstamos representan el 80.1% de los ingresos totales y los mismos disminuyen a razón de 10.0% en relación al primer semestre del 2016. En cuanto a los ingresos provenientes por parte de la captación de depósitos y de las inversiones en valores, el Banco registra un aumento de 13.8% y 8.3% respectivamente.

En cuanto a los gastos financieros, los mismos totalizaron US\$ 11.4 millones, registrando una disminución de 15.1% con respecto a los US\$ 13.4 millones del mes de junio 2016. Este ajuste en los gastos se sustenta principalmente por el recorte de US\$ 1.7 millones en los intereses pagados sobre depósitos, valor que representa un decrecimiento de 13.6% en comparación al primer semestre del ejercicio anterior. El resto corresponde en menor medida a la disminución de 43.6% en los gastos de intereses por financiamientos recibidos (recorte de US\$ 301 mil).

En términos de margen financiero bruto, a pesar de los menores ingresos registrados por parte de Davivienda Panamá en este periodo, la disminución de los gastos financieros fue determinante para que el margen financiero registrara un leve crecimiento (+0.9%) y pasara del 52.6% presentado en junio de 2016 a 56.9% al corte de este análisis.

Por otro lado, a pesar de que la cartera de préstamos sufre deterioros, el Banco no se vio en la necesidad de hacer grandes provisiones debido al fuerte gasto realizado en el ejercicio anterior. Por esta razón el gasto por provisiones se reduce en 80.0% (de US\$ 5.0 millones a US\$ 998 mil interanualmente). De esta manera, aun considerando el incremento de 3.8% de los gastos generales y administrativos, Davivienda Panamá registra un aumento de 77.5% en su utilidad neta, valor que asciende a US\$ 6.5 millones al 30 de junio de 2017.

Por su parte, la rentabilidad económica del Banco (ROAA) y la rentabilidad financiera (ROAE) se sitúan en 0.7% y 5.7% respectivamente, valores que se encuentran por debajo del presentado por el Sistema. De igual manera, al ser comparados con entidades pares, los ratios de rentabilidad también se ubican por debajo del promedio.

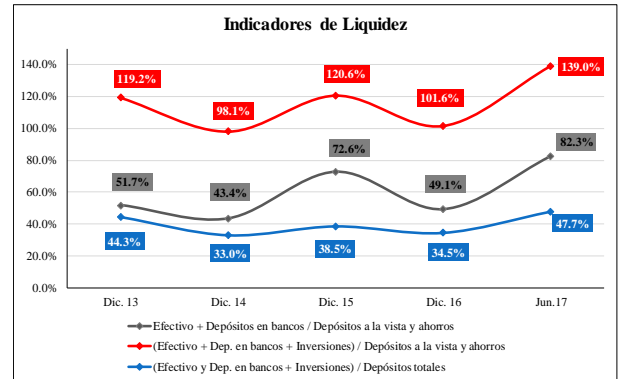


Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2017, los activos líquidos (efectivo y depósitos en banco + inversiones) de Davivienda Panamá ascienden a US\$ 555.5 millones, presentando un incremento de 28.6% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Dicho incremento se sustenta en mayor medida por el aumento de 32.4% de los depósitos en bancos, asimismo por el aumento de 25.2% en su cartera de inversiones. Los activos líquidos del Banco representan un 40.7% de los activos totales, valor que como ya se mencionó anteriormente es considerado como un exceso de liquidez.

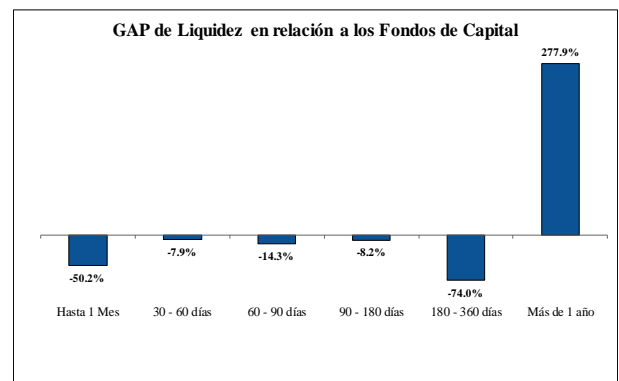
En línea con lo antes mencionado, el incremento de los activos líquidos ha surtido un efecto significativo en los indicadores de liquidez. La liquidez legal del Banco aumentó de 41.4% a 67.7% en los primeros 6 meses del 2017, ubicándose por encima del registrando por el SBN (59.2%). A su vez, las coberturas sobre los pasivos más importantes se han visto mejoradas. A continuación, se muestra una gráfica con la evolución de las coberturas sobre los pasivos más importantes:



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al portafolio de inversiones que maneja Davivienda Panamá, el 71.2% de los instrumentos están distribuidos entre Panamá y Colombia. El 81.8% se encuentran clasificadas como grado de inversión.

En relación al calce contractual entre activos y pasivos, se siguen observando brechas negativas en los plazos a corto plazo, sin embargo, ha habido una mejora notable en el tramo de 0 a 30 días, que pasa de -132.2% a -50.2% en los primeros 6 meses del 2017, producto del exceso de liquidez ya mencionado.



Fuente: Davivienda Panamá / Elaboración: Equilibrium

Para mitigar las brechas negativas de descalce, además de que el Banco cuenta con instrumentos de inversión de rápida realización, tiene aprobadas líneas de créditos con bancos corresponsales de primer nivel por un monto que asciende a US\$ 127.6 millones y cuya disponibilidad a fecha de este análisis totaliza US\$ 113.4 millones, en caso de presentarse un escenario importante de estrés financiero.

## BANCO DAVIVIENDA (PANAMÁ), S.A.

## BALANCE GENERAL

(en miles de dólares)

	Auditado Dic. 13	Auditado Dic. 14	Auditado Dic. 15	Interino Jun. 16	Auditado Dic. 16	Interino Jun.17
<b>ACTIVOS</b>						
Efectivo y efectos de caja	6,537	10,415	6,568	9,895	9,487	9,667
Depósitos en Bancos	196,649	147,567	258,515	241,060	170,710	319,119
<b>Efectivo y depósitos en bancos</b>	<b>203,187</b>	<b>157,983</b>	<b>265,083</b>	<b>250,955</b>	<b>180,197</b>	<b>328,786</b>
Valores a valor razonable con cambios en resultados	1,037	4,806	2,255	35,294	69,160	58,085
Valores disponibles para la venta	208,731	113,256	119,114	93,518	95,030	142,337
Valores mantenidos al vencimiento	55,000	81,101	53,791	52,261	28,250	26,313
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>264,768</b>	<b>199,163</b>	<b>175,159</b>	<b>181,073</b>	<b>192,440</b>	<b>226,734</b>
<b>Préstamos</b>	<b>713,221</b>	<b>890,526</b>	<b>892,615</b>	<b>879,424</b>	<b>890,622</b>	<b>790,885</b>
Créditos vigentes	710,692	883,206	886,233	859,536	878,826	759,560
Créditos vencidos	1,273	2,532	2,393	8,408	6,587	17,987
Créditos morosos	1,256	4,788	3,989	11,479	5,209	13,338
Menos:						
Reserva para protección de cartera	5,331	7,141	9,142	14,192	19,504	18,413
<b>Préstamos y descuentos netos</b>	<b>707,890</b>	<b>883,385</b>	<b>883,473</b>	<b>865,232</b>	<b>871,118</b>	<b>772,472</b>
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	6,941	15,658	18,400	18,850	18,838	18,637
<b>Activos Varios</b>						
Intereses acumulados por cobrar	5,616	6,189	7,880	9,446	9,069	9,474
Obligaciones de clientes por aceptaciones	877	4,408	277	0	301	188
Impuesto sobre la renta diferido	501	958	1,234	1,729	2,803	2,620
Otros activos	7,079	6,952	6,180	4,899	5,320	6,419
<b>Otros activos</b>	<b>14,074</b>	<b>18,507</b>	<b>15,571</b>	<b>16,074</b>	<b>17,492</b>	<b>18,700</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1,196,860</b>	<b>1,274,695</b>	<b>1,357,687</b>	<b>1,332,184</b>	<b>1,280,085</b>	<b>1,365,330</b>
<b>PASIVOS</b>						
Depósitos a la vista	159,228	165,277	119,052	124,861	185,629	168,811
Depósitos de ahorro	233,467	198,890	246,061	219,356	181,149	230,868
Depósitos a plazo	663,012	718,126	777,052	795,303	713,916	765,850
<b>Total de depósitos de clientes</b>	<b>1,055,708</b>	<b>1,082,293</b>	<b>1,142,165</b>	<b>1,139,520</b>	<b>1,080,693</b>	<b>1,165,529</b>
Financiamientos recibidos	0	29,000	49,000	20,000	23,333	14,167
Cheques de gerencia y cheques certificados	2,034	4,108	2,127	3,934	3,449	4,541
Aceptaciones pendientes	877	4,408	277	0	301	188
Intereses acumulados por pagar	7,178	7,858	12,284	11,250	11,251	10,490
Impuesto sobre la renta por pagar	1,870	1,196	1,571	903	1,853	1,004
Otros	4,678	5,999	7,726	7,973	8,749	11,138
<b>Otros pasivos</b>	<b>16,636</b>	<b>52,569</b>	<b>72,986</b>	<b>44,060</b>	<b>48,936</b>	<b>41,528</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>1,072,344</b>	<b>1,134,863</b>	<b>1,215,151</b>	<b>1,183,580</b>	<b>1,129,629</b>	<b>1,207,057</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>						
Acciones comunes	29,100	29,100	19,100	19,100	19,100	19,100
Reserva para valor razonable	(3,073)	(461)	(1,095)	1,734	1,298	3,016
Reserva de capital	4,000	4,000	2,740	2,740	2,740	2,740
Reserva para bienes reposesidos	36	36	36	36	68	180
Exceso de provisión específica	823	0	0	0	0	0
Reservas regulatorias	0	0	0	0	0	6,822
Provisión dinámica	0	9,092	18,435	18,435	18,435	18,435
Utilidades retenidas de periodos anteriores	80,399	84,958	88,371	102,894	102,857	101,476
Utilidad del ejercicio	13,230	13,107	14,949	3,664	5,958	6,504
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>124,515</b>	<b>139,832</b>	<b>142,536</b>	<b>148,604</b>	<b>150,456</b>	<b>158,273</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>1,196,860</b>	<b>1,274,695</b>	<b>1,357,687</b>	<b>1,332,184</b>	<b>1,280,085</b>	<b>1,365,330</b>

## BANCO DAVIVIENDA (PANAMÁ), S.A.

## ESTADO DE RESULTADOS

(en miles de dólares)

	Auditado Dic. 13	Auditado Dic. 14	Auditado Dic. 15	Interino Jun. 16	Auditado Dic. 16	Interino Jun.17
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>43,666</b>	<b>50,301</b>	<b>59,317</b>	<b>28,284</b>	<b>57,338</b>	<b>26,388</b>
Intereses sobre préstamos	33,840	39,873	48,986	23,498	47,096	21,141
Intereses sobre depósitos	1,360	1,834	1,782	1,159	2,360	1,319
Intereses sobre inversiones en valores	8,466	8,594	8,549	3,627	7,882	3,928
<b>Gastos Financieros</b>	<b>21,909</b>	<b>23,122</b>	<b>25,289</b>	<b>13,393</b>	<b>25,716</b>	<b>11,364</b>
<b>Resultado financiero antes de comisiones y provisiones</b>	<b>21,757</b>	<b>27,179</b>	<b>34,028</b>	<b>14,891</b>	<b>31,621</b>	<b>15,024</b>
<b>Comisiones netas</b>	<b>623</b>	<b>195</b>	<b>-102</b>	<b>-76</b>	<b>-327</b>	<b>-28</b>
Ingresos por honorarios y comisiones	1,469	1,426	1,227	660	1,245	811
Gastos por honorarios y comisiones	-846	-1,231	-1,329	-736	-1,572	-839
<b>Resultado financiero antes de provisiones</b>	<b>22,380</b>	<b>27,374</b>	<b>33,925</b>	<b>14,815</b>	<b>31,294</b>	<b>14,996</b>
Provisión (Reversión) para protección de cartera	13	2,633	2,352	4,987	10,547	998
Reversión de provisión para valuación de bienes adjudicados	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado financiero después de provisiones</b>	<b>22,367</b>	<b>24,741</b>	<b>31,573</b>	<b>9,828</b>	<b>20,747</b>	<b>13,998</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>	<b>2,979</b>	<b>935</b>	<b>(2,441)</b>	<b>1,120</b>	<b>(505)</b>	<b>675</b>
Ganancia (pérdida) neta en instrumentos a valor razonable	-147	54	(206)	787	(388)	(263)
Ganancia (pérdida) en valores disponibles para la venta	1,300	782	(2,252)	(412)	(407)	114
Otros	1,826	99	17	745	290	824
<b>Total de ingresos de operación, neto</b>	<b>25,347</b>	<b>25,676</b>	<b>29,132</b>	<b>10,948</b>	<b>20,242</b>	<b>14,673</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>10,719</b>	<b>11,763</b>	<b>12,824</b>	<b>6,837</b>	<b>13,951</b>	<b>7,099</b>
Gastos de personal y Honorarios	5,114	5,908	6,552	3,755	7,539	3,946
Depreciación y amortización	652	746	842	392	784	380
Otros	4,953	5,109	5,430	2,690	5,628	2,773
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>14,627</b>	<b>13,914</b>	<b>16,309</b>	<b>4,111</b>	<b>6,291</b>	<b>7,574</b>
Impuesto sobre la renta	1,397	806	1,359	447	333	1,070
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>13,230</b>	<b>13,107</b>	<b>14,949</b>	<b>3,664</b>	<b>5,958</b>	<b>6,504</b>



INDICADORES FINANCIEROS	Dic. 13	Dic. 14	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17
<b>LIQUIDEZ</b>						
Inversiones / (Efectivo y Depósitos en bancos + Inversiones)	56.6%	55.8%	39.8%	41.9%	51.6%	40.8%
Préstamos netos / Depósitos	67.1%	81.6%	77.4%	75.9%	80.6%	66.3%
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	51.7%	43.4%	72.6%	72.9%	49.1%	82.3%
Efectivo + Depósitos en bancos / Depósitos totales	19.2%	14.6%	23.2%	22.0%	16.7%	28.2%
Efectivo + Depósitos en bancos / Pasivos totales	18.9%	13.9%	21.8%	21.2%	16.0%	27.2%
(Efectivo + Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorro	119.2%	98.1%	120.6%	125.5%	101.6%	139.0%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos totales	44.3%	33.0%	38.5%	37.9%	34.5%	47.7%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inversiones) / Pasivos totales	43.6%	31.5%	36.2%	36.5%	33.0%	46.0%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	45.2%	40.7%	45.3%	40.5%	32.0%	41.4%
Índice de Liquidez Legal	51.5%	39.4%	49.8%	44.3%	41.4%	67.7%
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivos / Patrimonio (en número de veces)	8.6	8.1	8.5	8.0	7.5	7.6
Patrimonio / Activos	10.4%	11.0%	10.5%	11.2%	11.8%	11.6%
Patrimonio / Préstamos Brutos	17.5%	15.7%	16.0%	16.9%	16.9%	20.0%
Activos fijos / Patrimonio	5.6%	11.2%	12.9%	12.7%	12.5%	11.8%
Obligaciones financieras / Pasivos	0.0%	2.6%	4.0%	1.7%	2.1%	1.2%
Depósitos / Pasivos	98.4%	95.4%	94.0%	96.3%	95.7%	96.6%
Depósitos a plazo / Depósitos	62.8%	66.4%	68.0%	67.2%	66.1%	65.7%
Índice de Adecuación de Capital <sup>9</sup>	14.8%	14.4%	14.8%	15.0%	14.4%	15.7%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>						
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.2%	0.3%	0.3%	1.0%	0.7%	2.3%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.4%	0.8%	0.7%	2.3%	1.3%	4.0%
Créditos vencidos, morosos y castigados / Préstamo brutos + castigos	0.4%	0.9%	0.7%	2.3%	1.4%	4.3%
Créditos clasificados en categorías B, C, D y E / Préstamos brutos	1.4%	1.9%	3.0%	4.2%	4.1%	7.9%
Cartera C, D, E / Préstamos brutos	0.2%	0.3%	1.3%	1.5%	1.6%	4.3%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	483.2%	282.0%	382.0%	168.8%	296.1%	102.4%
(Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencidos y morosos)	243.3%	221.7%	432.1%	164.1%	321.6%	117.6%
Reservas para préstamos + reserva dinámica / Préstamos brutos	0.7%	1.8%	3.1%	3.7%	4.3%	4.7%
(Vencidos + Morosos - Reservas totales) / Patrimonio	-2.2%	-6.8%	-17.1%	-9.8%	-19.8%	-3.9%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	61.4%	57.7%	53.9%	49.2%	50.6%	47.2%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROAA <sup>1</sup>	1.3%	1.1%	1.1%	0.7%	0.5%	0.7%
ROAE <sup>2</sup>	11.2%	9.9%	10.6%	6.7%	4.1%	5.7%
ROARWA <sup>3</sup>	1.7%	1.4%	1.5%	1.0%	0.6%	0.7%
Rendimiento promedio sobre préstamos (sólo intereses)	5.0%	5.0%	5.5%	5.6%	5.3%	5.4%
Rendimiento promedio sobre inversiones (sólo intereses)	4.1%	3.7%	4.6%	3.9%	4.3%	4.0%
Rendimiento promedio sobre activos productivos <sup>4</sup> (sólo intereses)	4.2%	4.2%	4.6%	4.6%	4.4%	4.2%
Costo de fondeo promedio <sup>5</sup>	2.4%	2.1%	2.2%	2.3%	2.2%	2.0%
Spread Financiero (solo interes)	1.8%	2.0%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%
Margen financiero <sup>7</sup> (sólo intereses)	49.8%	54.0%	57.4%	52.6%	55.1%	56.9%
Componente extraordinario en utilidades	22.5%	7.1%	-16.3%	30.6%	-8.5%	10.4%
Otros ingresos / Total de ingresos	10.2%	4.7%	-2.0%	6.3%	1.3%	5.6%
<b>EFICIENCIA</b>						
Gastos operativos / Ingresos financieros	24.5%	23.4%	21.6%	24.2%	24.3%	26.9%
Gastos operativos / Margen bruto	49.3%	43.3%	37.7%	45.9%	44.1%	47.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	11.7%	11.7%	11.0%	13.3%	13.1%	15.0%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.5%
Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%
Eficiencia operacional <sup>8</sup>	42.3%	41.5%	40.7%	42.9%	45.3%	45.3%
<b>INFORMACIÓN ADICIONAL</b>						
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	44,289	50,496	59,214	28,208	57,011	26,360
Costos de intermediación (US\$ miles)	21,909	23,122	25,289	13,393	25,716	11,364
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	22,380	27,374	33,925	14,815	31,294	14,996
Castigos del ejercicio (US\$ miles)	6	1,021	272	-	300	2,146
Castigos anualizados (US\$ miles)	6	1,021	272	265	300	2,446
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%

## ANEXO 1

## Historia de la Calificación – Banco Davivienda (Panamá), S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.16) *	Calificación Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	AA-.pa	AA-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.

\* Publicado el 24 de mayo de 2017

**ANEXO II****Accionistas al 30.06.2017**

<b>Accionistas</b>	<b>Participación</b>
Davivienda, S.A.	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Davivienda Panamá / *Elaboración: Equilibrium***Directorio al 30.06.2017**

<b>Directorio</b>	
Pedro Alejandro Uribe Torres	Presidente
Efraín Forero Fonseca	Director
José Mauricio Gómez Sánchez	Director
Raúl Hernández Sosa	Director
Adriana Darwisch Puyana	Director
Federico Salazar Mejía	Director
Roberto Holguín Fety	Director
María Mercedes Cuellar López	Director

Fuente: Davivienda Panamá / *Elaboración: Equilibrium***Plana Gerencial al 30.06.2017**

<b>Plana Gerencial</b>	
Carlos Rojas Martínez	Presidente Ejecutivo y Gerente General
Kathyna González	VP Comercial
Medardo Barrios	Director de Finanzas
Moisés Cabrera	VP de Crédito
Gisela Buitrago	Gerente de Operaciones
José Sánchez	Gerente de Auditoría
Viviana Escobar	Gerente Jurídico
Norma Veliz	Gerente de Cumplimiento
Manuel García	Gerente de Riesgo

Fuente: Davivienda Panamá / *Elaboración: Equilibrium*

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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