



BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS (BANVIVIENDA)

Ciudad de Panamá, Panamá

19 de diciembre de 2011

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	BB.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Perspectiva	Estable	

"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\$-----					
	Sep.11	Dic.10		Sep.11	Dic.10
Activos:	1,001.9	1,005.8	U. Neta	5.1	4.0
Pasivos:	887.3	892.3	ROAA:	0.6%	0.4%
Patrimonio:	114.7	113.6	ROAE:	5.8%	3.8%

Historia de la Calificación: Entidad → BB.pa (13.04.11).

Para la presente evaluación, se utilizaron Estados Financieros Auditados de Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, e información financiera no auditada al 30 de septiembre de 2010 y 2011. Asimismo, se utilizó información adicional proporcionada por la entidad.

Fundamento: El Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría de riesgo BB.pa a Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banvivienda o el Banco), sobre la base de la evaluación efectuada con cifras no auditadas al 30 de septiembre de 2011.

La calificación de la Entidad se fundamenta en la mejora en sus indicadores de gestión respecto de años previos, producto de ajustes en su estrategia corporativa, así como de la adecuación en sus procesos y prácticas de Gobierno Corporativo. Esto se refleja a través de una mayor capacidad para potenciar el desempeño organizacional y del fortalecimiento en los índices de capitalización. También se consideró el buen respaldo de garantías reales sobre la cartera crediticia.

Un reto importante para el Banco en el mediano plazo consistirá en potenciar los ingresos de su base de activos productivos y continuar con su posicionamiento en el mercado, lo que permitiría la mejora en los indicadores de eficiencia y rentabilidad. Otros aspectos que limitan en la calificación son el descalce de plazos, la morosidad superior a la industria y la relativa concentración en fuentes de fondeo.

La perspectiva de la calificación se considera Estable.

El Banco asumió un plan estratégico que inició con la reorganización operativa entre junio 2009, y que sigue hasta diciembre 2011. Luego, se contempla el incremento del valor de franquicia que permita el crecimiento sostenido y mejora en los indicadores de desempeño.

La utilidad neta fue US\$5.1 millones en los nueve meses transcurridos del 2011. Las estimaciones de la gerencia proyectan hacia un crecimiento en utilidades a partir de una reducción gradual en los gastos operacionales y

financieros, así como un crecimiento en la generación de ingresos por intereses y comisiones.

Los activos consolidados sumaron US\$1,001.9 millones, conformados -principalmente- por cartera de préstamos (60.5%), inversiones disponibles para la venta (11.4%) y depósitos colocados en bancos (8.5%).

En cuanto a la calidad de cartera crediticia, el saldo de créditos vencidos fue US\$14.3 millones según cifras consolidadas y representó el 2.4% del total de préstamos. Si se excluyen los créditos vencidos correspondientes a la subsidiaria Mundial Factoring por US\$5.1 millones, el Banco presenta un saldo de vencidos por US\$9.2 millones que a su vez representan el 1.5% de los préstamos brutos según base individual. Aunque este último porcentaje se encuentra por encima del promedio del Sistema Bancario Nacional (0.96% a septiembre 2011), también ha reflejado una gradual mejora a medida que se han fortalecido las prácticas de administración de crédito. Respecto del particular, se han realizado modificaciones a las políticas de aprobación y reforzado áreas vinculadas a gestión de cobros y monitoreo del riesgo crediticio.

Por otro lado, el indicador que mide la cobertura de reservas para protección de cartera sobre créditos vencidos fue de 85.0% en forma consolidada y de 104.4% sin considerar subsidiarias. Aunque este último porcentaje se ubica por debajo del promedio del Sistema Bancario Nacional (141.4% a septiembre 2011), ha venido mostrando una importante mejora respecto de años previos. También se observa un buen grado de cobertura por parte de garantías reales, ya que el 70.8% de los préstamos se encuentra garantizado por hipotecas inmuebles, mientras que el resto de garantías reales brindan una cobertura adicional de 11.1%.

El patrimonio neto suma US\$114.7 millones, el cual registró un crecimiento anual de 11.1% luego del aporte de US\$20.0 millones durante el último año. En este contexto, disminuye el apalancamiento financiero y el Índice de Adecuación de Capital ha mostrado un incremento relevante hasta 16.1% (SBN: 15.1%).

Los depósitos de clientes representaron el 85.7% de los pasivos, los cuales se componen por 62.8% de depósitos a plazo, y 10.1% y 27.1% de depósitos a la vista y de ahorros, respectivamente. La estructura de fondeo actual responde a un crecimiento en la participación de depósitos pactados en el corto plazo, en función a la mayor confianza del mercado y a esfuerzos por reducir el costo de fondeo.

Por otra parte, el saldo acumulado de los 20 mayores depositantes representó el 34.2% del total de depósitos o 2.3 veces el patrimonio neto. Lo anterior refleja una relativa concentración en fuentes de fondeo de terceros, sobre la cual el Banco se encuentra realizando esfuerzos de diversificación.

Los activos líquidos, conformados por efectivo y depósitos colocados en bancos, representaron 10.4% de los pasivos totales, mientras que si se incorpora el monto de inversiones financieras, este indicador se eleva a 23.3%, el cual se encuentra por debajo del 31.5% registrado por el Sistema Bancario Nacional. Por otro lado, la calidad del portafolio de inversiones ha mostrado una gradual mejora durante el 2011, en función a la mayor presencia de valores calificados como grado de inversión en escala internacional, que actualmente representan 54.3% del total de inversiones.

En cuanto al análisis de vencimientos entre activos y pasivos, se observa una brecha acumulada de descalce que representa 2.5 veces el patrimonio en el tramo menor a un año de vencimiento, aún si se considera la liquidación de

la totalidad de la cartera de inversiones. Esta posición se debe en parte al enfoque en los segmentos de personas, ya que el Banco mantiene US\$302.7 millones (30.2% de los activos) en saldo de hipotecas residenciales, con vencimientos superiores a 20 años, mientras que los depósitos de clientes cuentan con vencimientos significativamente menores.

Los ingresos financieros alcanzaron US\$38.2 millones durante los nueve primeros meses del 2011, conformados en su gran mayoría por intereses sobre préstamos (85.1%) e intereses sobre inversiones (14.3%).

Los ingresos por comisiones totalizan US\$7.6 millones y están conformadas por comisiones sobre préstamos, sobre servicios bancarios y comisiones recibidas por la administración de fondos de pensiones a través de la subsidiaria Progreso. Por otra parte, los gastos financieros fueron de US\$22.4 millones y representaron el 58.7% de los ingresos financieros. El Banco ha realizado gestiones para reducir su costo de fondeo por medio de renovación de depósitos que le representaron un costo promedio de 4.6% al cierre de 2010, que luego se reduce a 3.9% al cierre de septiembre de 2011, lo cual ha permitido una mejora gradual en el margen financiero. Además, contribuye de manera relevante el ingreso neto de US\$23.0 millones en concepto de comisiones, lo que representa 60.3% de los ingresos financieros.

Los gastos generales y administrativos todavía ejercen presión en el resultado neto, ya que representaron 69.1% de los ingresos financieros. El indicador de eficiencia operacional fue 81.2% y se ubica en una posición desfavorable respecto del promedio de la industria en el mismo periodo (54.8%), siendo éste uno de los retos de la Entidad. Durante el 2011, el Banco ha implementado medidas que incrementan la eficiencia y productividad, con el propósito de controlar los gastos operacionales.

Fortalezas

1. Nivel de capitalización superior al promedio de la industria.
2. Alto nivel de garantías tangibles que respaldan cartera crediticia.

Debilidades

1. Indicadores de eficiencia y rentabilidad desfavorables respecto de la industria.
2. Descalce de plazos.
3. Relativa concentración en fuentes de fondeo.

Oportunidades

1. Capacidad para potenciar ventas cruzadas.
2. Tamaño en activos y amplia red de sucursales facilitan el desarrollo de la estrategia de negocios.

Amenazas

1. Competencia en el sistema bancario incide en alta migración de clientes hipotecarios.
2. Sensibilidad del segmento de hipotecas preferenciales a variaciones en el entorno económico que afecten capacidad de pago.

DESCRIPCIÓN CORPORATIVA

Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banvivienda o el Banco) es una entidad bancaria constituida conforme a las leyes de la República de Panamá. Inició operaciones en abril de 1981 al amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

Banvivienda mantiene un enfoque de banco universal, cuya gestión de negocios está orientada a atender operaciones de Banca de Personas (créditos hipotecarios residenciales y créditos de consumo¹) y Banca Corporativa.

Al 30 de septiembre de 2011, Banvivienda contaba con 466 colaboradores, 13 sucursales, 2 centros de préstamos y 21 cajeros automáticos a nivel nacional. El Banco consolida operaciones con las siguientes compañías:

Empresa Subsidiaria	Actividad	Participación Controladora	
		Sep.10	Sep.11
Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.	Administración de inversiones, fondos de pensiones y cesantías.	100%	100%
Mundial Factoring Corp.	Descuento de facturas y documentos por cobrar.	100%	100%
Mundial Servicios Fiduciarios, S.A	Administración de fideicomisos.	100%	100%
Giros y Finanzas C.F.C., S.A.	Financiamiento comercial y remesas.	51%	51%
Soluciones de Microfinanzas (Microserfin)	Préstamos de microfinanzas	70%	0%
Grupo Colfinanzas, S.A.	Concesión de préstamos	51%	0%

Banvivienda vendió su participación accionaria en las empresas Grupo Colfinanzas, S.A. y Soluciones de Microfinanzas, S.A. (Microserfin) en diciembre 2010. También se aprobó la venta de la participación en Giros y Finanzas C.F.C., S.A., por lo que el registro de activos y pasivos correspondientes a esta subsidiaria han sido reportados bajo las cuentas “activos clasificados como mantenidos para la venta” y “pasivos directamente asociados con activos clasificados como mantenidos para la venta”, respectivamente. Asimismo, la utilidad neta de esta subsidiaria se registra bajo la cuenta “utilidad en operaciones descontinuadas” en el Estados de Resultados correspondientes a los cierres del 2010 y 2011.

Composición Accionaria

Banvivienda es subsidiaria al 99% de Grupo Mundial Tenedora, S.A. (accionista mayoritario), mientras que el porcentaje restante pertenece a accionistas minoritarios. Al 30 de septiembre de 2011, el Banco cuenta con 27,259,805 comunes emitidas y en circulación con valor nominal de US\$1, neto de 14,565 de acciones en tesorería, lo que constituye un capital común de US\$27.3 millones. Adicionalmente, cuenta con un saldo de US\$33.0 millones en capital pagado en exceso. El patrimonio neto fue US\$114.7 millones a septiembre 2011.

¹ Créditos personales y créditos automotrices.

Grupo Mundial Tenedora es una holding de diversas compañías a nivel regional dedicadas a ofrecer múltiples servicios financieros. Al 30 de septiembre de 2011, cuenta con activos de US\$1,128.8 millones y patrimonio de US\$184.8 millones.

La Junta Directiva de Banvivienda está integrada por los siguientes dignatarios:

Presidente	Fernando Lewis Navarro
Primer Vicepresidente	José Raúl Arias
Secretario	Mario Luis Fábrega
Tesorero	José Chong Hon
Vocal	Bernard Pasquier
Director	José Guillermo Lewis
Director	Teófilo Hanono Missrie
Suplente	Guillermo Henne Motta

Los principales ejecutivos son:

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General	Juan R. De Dianous
Vicepresidente de Riesgos	Juan R. Russo
Vicepresidente de Finanzas	Dionisio Koo
Vicepresidente de Planificación Económica y Administración de Subsidiarias	Gustavo Villa
Vicepresidente de Tesorería	Mariela Arze
Vicepresidente de Banca de Consumo	Doris De La Guardia
Vicepresidente de Banca Corporativa	Maritza Chong
Vicepresidente de Operaciones	Evidelia De Lacayo
Vicepresidente de Gestión Humana y Administración	Inés De Fernández
Vicepresidente de Seguimiento y Ejecución	Ramón Alemán
Vicepresidente de Cumplimiento	Mitzi Medina
Vicepresidente Adjunto de Tecnología	Edilberto Asprilla
Vicepresidente Adjunto de Auditoría Interna	Guillermo Cantillo

A partir del 2010, el Banco ha reforzado sus prácticas de Gobierno Corporativo mediante la formalización de un mayor número de comités, así por el fortalecimiento de las políticas de decisión por parte de la Administración. El Banco cuenta actualmente cuenta con un Comité Ejecutivo, así como Comités de: Gerencia, Crédito de Consumo, Crédito Corporativo, Activos y Pasivos (ALCO), Tecnología, Auditoría Interna y Cumplimiento. En conformidad con el Acuerdo 8-2010 de la SBP, y previo a su entrada en vigencia, Banvivienda incorporó un comité de Riesgos con el apoyo de la Junta Directiva. Todos los comités están conformados por miembros del *staff* ejecutivo y Junta Directiva de forma simultánea.

ANÁLISIS DE RIESGO:

BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), modificadas por regulaciones de la Superintendencia de Bancos de Panamá para propósitos de supervisión y fueron auditados por KPMG. Para el presente análisis, también se utilizaron estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2011.

Activos y Calidad de Activos

El Banco ha continuado con su estrategia de reforzar procesos y controles a fin de permitir un crecimiento

saludable en activos para el próximo año. El plan estratégico cumplió con la reestructuración de áreas clave en la administración de crédito, riesgos, tesorería y banca privada por medio de contratación de personal e implementación de un nuevo marco de políticas.

Los activos consolidados de Banvivienda suman US\$1,001.9 millones al cierre de septiembre 2011, lo que equivale a una leve disminución de 2.4% anual. Una de las principales variaciones en la estructura de activos fue la reclasificación de US\$120.0 millones hacia el rubro de “activos mantenidos para la venta”, que corresponden a la operación de Giros y Finanzas C.F.C., S.A., en proceso de venta.

Los préstamos consolidados de Banvivienda representan el 60.5% del balance y registraron una disminución anual de 19.7% para totalizar US\$606.3 millones al cierre de septiembre 2011. Esta disminución se debió en parte a una salida del balance de aquellos créditos manejados por las subsidiarias en proceso de venta. La composición de cartera crediticia resume el 67.1% en créditos hacia personas (consumo e hipotecas residenciales), aunque el Banco contempla orientar su crecimiento por medio de una mayor participación del segmento corporativo en el mediano plazo y que actualmente compone el 32.9% de la cartera.

Evolución de la cartera crediticia

SECTOR CREDITICIO	Sep. 10		Sep. 11		Variación Sep.11/Sep.10	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Hipotecarios residenciales	315,022	41.7	302,667	49.9	-12,355	-3.9
Consumo	174,288	23.1	88,083	14.5	-86,205	-49.5
Hipotecarios comerciales	25,220	3.3	23,055	3.8	-2,165	-8.6
Comerciales	82,347	10.9	76,221	12.6	-6,126	-7.4
Interinos de construcción	53,839	7.1	65,525	10.8	11,686	21.7
Agropecuarios	155	0.0	11,660	1.9	11,505	7408.9
Arrendamientos financieros	21,186	2.8	7,126	1.2	-14,060	-66.4
Factoring	17,001	2.3	5,256	0.9	-11,745	-69.1
Microcréditos	12,094	1.6	0	0.0	-12,094	-100.0
Prendarios	38,622	5.1	19,726	3.3	-18,896	-48.9
Sobregiros	15,487	2.1	6,938	1.1	-8,549	-55.2
Total	755,262	100	606,258	100	-149,004	-19.7

En US\$ miles

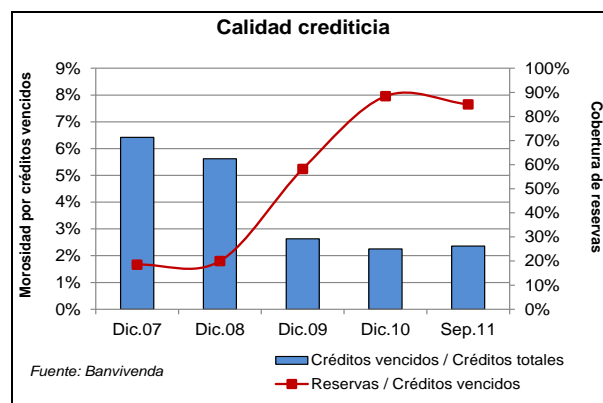
Fuente: Banvivienda

Respecto a la distribución crediticia por sector económico, las hipotecas residenciales alcanzaron US\$302.7 millones (49.9% del total), de los cuales el 70% corresponden a préstamos hipotecarios con interés preferencial. No se estima que se presenten variaciones importantes en este segmento a futuro. También se observa una menor presencia en créditos de consumo, cuya participación disminuye a 14.5% en el comparativo interanual, debido -en buena medida- a la decisión gerencial de vender algunas subsidiarias que no formaban parte de la estrategia corporativa. Por otro lado, los créditos agropecuarios tuvieron un incremento importante de US\$11.5 millones durante el último año, en línea con el plan estratégico de incursionar en este segmento crediticio.

En cuanto a la administración del riesgo crediticio, el Banco ha fortalecido sus prácticas de gestión de riesgos y de cobros por medio de la incorporación de nuevos colaboradores y la implementación de mecanismos más efectivos para el monitoreo de la morosidad, lo cual ha sido acompañado de cambios en las políticas de aprobación y reestructuración.

Los créditos vencidos totalizaron US\$14.3 millones, y representan 2.4% del total de préstamos al 30 de septiembre de 2011 (SBN: 0.96% a septiembre 2011). Se

observa una mejora relevante en este indicador al compararlo con los años previos. La cobertura de reservas sobre estos créditos ha venido incrementándose en forma paralela a la menor morosidad. Al cierre del tercer trimestre del 2011, la cobertura de reservas fue US\$12.2 millones que equivale al 85.0% de los créditos vencidos, que aunque compara desfavorablemente con el promedio del SBN (141.4% a septiembre 2011), ha mostrado una importante mejora respecto a años previos. Esto se debe en parte a la constitución de provisiones por US\$7.0 millones en el 2009 y US\$6.0 millones en el 2010.



Fuente: Banvivienda

Si a los créditos vencidos se le incorpora el saldo de préstamos morosos (mora entre 31 y 90 días de morosidad) por US\$9.9 millones, el indicador representa 4.0% de los créditos con un nivel de cobertura de reservas de 50.2%. Aunque estos niveles se muestran desfavorables en comparación con los promedios de la industria (2.2% y 62% a septiembre 2011, respectivamente), también han venido mostrando una tendencia hacia la mejora en función a las medidas implementadas por la Administración. El Banco también mantiene un saldo de créditos reestructurados por US\$30.4 millones a septiembre 2011, de los cuales, 81.6% corresponde a créditos vigentes.

Distribución de la morosidad por sectores crediticios

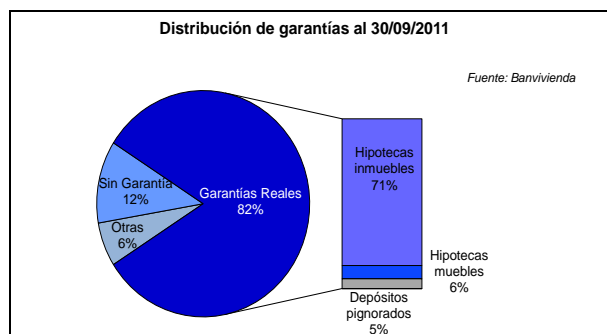
Al 30 de septiembre de 2011	% sobre el total de créditos vencidos	% sobre el total de créditos morosos
Hipotecas preferenciales	15.8%	52.0%
Hipotecas no preferenciales	14.2%	18.0%
Créditos automotrices	2.8%	8.4%
Préstamos personales	11.3%	8.1%
Tarjetas de crédito	2.0%	1.8%
Hipotecas comerciales	10.8%	7.3%
Créditos comerciales	1.8%	2.9%
Leasing	1.9%	0.2%
Facturas descontadas	35.7%	0.1%
Otros	3.7%	1.2%
Total	100.0%	100.0%

Fuente: Banvivienda

Los créditos vencidos de *factoring* totalizaron US\$5.1 millones a septiembre 2011, y representaron 35.7% del total de créditos vencidos. El Banco ha tomado medidas para sanear esta cartera mediante castigos por US\$2.0 millones durante el 2010. Por otra parte, el 52% y 18% del saldo total de créditos morosos pertenecen a hipotecas preferenciales y no preferenciales, respectivamente.

Por otro lado, de acuerdo con la clasificación de cartera según el Acuerdo 06-2000 de la SBP, se observa que los préstamos correspondientes a las categorías “Subnormal”, “Dudoso” e Irrecuperable representaron 3.6% de la cartera total al cierre de septiembre 2011, que refleja una mejora respecto del 6.0% al cierre de diciembre 2009.

La cartera de préstamos cuenta con un alto respaldo de garantías reales. Al 30 de septiembre de 2011, el saldo crediticio respaldado por hipotecas inmuebles fue US\$429.3 millones, sin incluir el monto de avalúos.



El saldo acumulado de los 20 mayores deudores -excluyendo partes relacionadas- representó 18.0% del monto de préstamos y 95.0% del patrimonio neto al 30 de septiembre de 2011. La concentración de los principales deudores se considera moderada.

Fuentes de fondeo

Al 30 de septiembre de 2011, los pasivos consolidados totalizan US\$887.3 millones. Estos representaron 88.6% del fondeo total y estuvieron conformados -principalmente- por depósitos recibidos que suman US\$760.5 millones. Las captaciones tuvieron una disminución anual de 7.4%, que se debe -en gran parte- al efecto que ejercen los pasivos directamente asociados con los activos clasificados para la venta de la subsidiaria Giros y Finanzas.

Al 30 de septiembre de 2011, los depósitos a la vista y de ahorros suman US\$76.5 millones (+21.6%) y US\$205.7 millones (+19.2%), respectivamente, hasta representar 10.1% y 27.1% del total de depósitos, en el mismo orden. Los depósitos a plazo constituyen el 62.8% de las captaciones, y aunque tuvieron un decrecimiento anual de 18.0% por la reclasificación de los pasivos administrados por la subsidiaria Giros y Finanzas, estos pasivos han mostrado un buen índice de renovación durante el año 2011 como resultado los esfuerzos de la Administración por fidelizar su base de clientes.

Al cierre de septiembre de 2011, existe una relativa concentración en la base de depositantes, ya que los 20 mayores representan 34.2% del total de depósitos y 2.3 veces sobre patrimonio. Lo anterior toma especial relevancia cuando se toma en cuenta que los depósitos totales representan 85.7% de los pasivos, que aunque compara de forma similar al promedio de los bancos de licencia general (86.0% a septiembre 2011), resulta importante que Banvivienda dirija esfuerzos hacia una mayor diversificación de pasivos como mecanismo para reducir riesgos vinculados al análisis de calce de plazos.

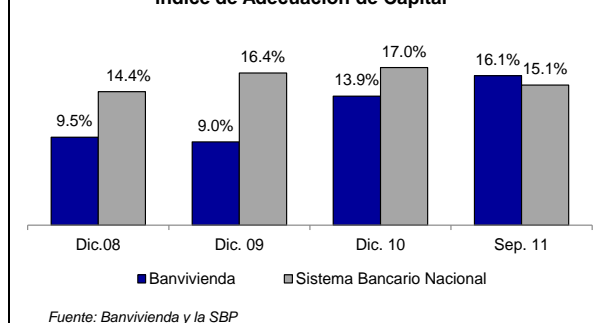
Banvivienda cuenta con un patrimonio neto de US\$114.7 millones a septiembre 2011, el cual registró un crecimiento anual de 11.1% a partir de los importantes aportes realizados por los accionistas. Al 30 de septiembre de 2011, Banvivienda muestra un Índice de Adecuación de Capital (IAC) de 16.1%, lo cual refleja una mejora relevante en el indicador respecto de diciembre 2009 (9.0%). Los accionistas han realizado aportes de capital para reforzar la posición de solvencia hacia un crecimiento en las operaciones.

Aportes de Capital Común

	Dic.09	Dic.10	Jun.11
Acciones Comunes	2,283	4,407	2,260
Capital pagado en exceso	7,717	10,093	3,240
Total de aporte de capital	10,000	14,500	5,500

Fuente: Banvivienda

Índice de Adecuación de Capital



Liquidez y Calce de Plazos

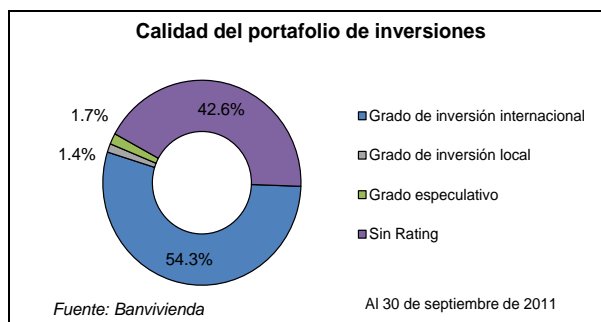
Los activos líquidos conformados por efectivo y depósitos colocados en bancos totalizaron US\$92.1 millones y mostraron una disminución respecto de diciembre 2010 (US\$125.2 millones), mientras que la cartera de inversiones totalizó US\$114.9 millones y tuvo un crecimiento de 39.2% respecto de diciembre 2010 (US\$82.5 millones). Lo anterior se deriva de una estrategia corporativa que busca mejorar el rendimiento de los fondos líquidos. Al 30 de septiembre de 2011, la posición de liquidez se mantiene en niveles relativamente menores al promedio de la industria.

Principales Indicadores de Liquidez

Al 30 de septiembre de 2011	Banvivienda	SBN
Efectivo y Depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	32.7%	43.3%
Efectivo y Depósitos en bancos / Depósitos totales	12.1%	19.4%
Efectivo y Depósitos en bancos / Pasivos totales	10.4%	16.7%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inv. líquidas) / Depósitos a la vista y ahorros	73.4%	81.8%
(Efectivo y Dep. en bancos + Inv. líquidas) / Depósitos totales	27.2%	36.6%
(Efectivo y Depósitos en bancos + Inv. líquidas) / Pasivos totales	23.3%	31.5%

Fuente: Banvivienda y SBP

La calidad crediticia del portafolio de inversiones ha venido mejorando durante el 2011, por la adquisición de instrumentos con grado de inversión en escala internacional y que cuentan con un alto grado de realización. No obstante, el portafolio continúa presentando una concentración relativamente alta en dos instrumentos cuyo valor en libros representa 33.9% del patrimonio neto a septiembre 2011 y no cuentan con calificación de riesgo.



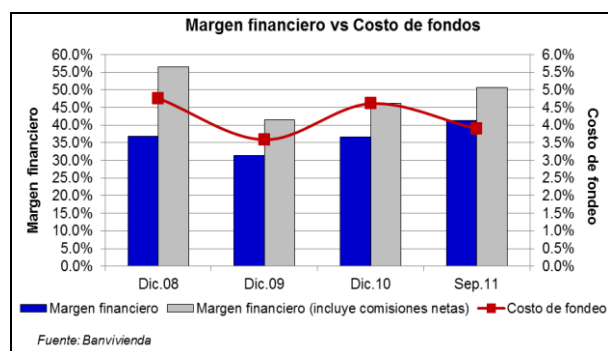
Un importante reto a futuro consiste en la reducción de las actuales brechas de descalce en las bandas de corto plazo. Esta condición está particularmente influenciada por el hecho de que Banvivienda mantiene préstamos

hipotecarios residenciales por saldo de US\$302.7 millones, el cual representa el 30% de los activos consolidados. Es usual que las hipotecas estén pactadas a vencimientos de muy largo plazo, lo que ejerce un impacto significativo en el análisis de brechas de liquidez si se toma en cuenta que los depósitos se contratan con vencimiento menor. Al respecto, la Administración ha manifestado que durante el 2012 se contempla adquirir financiamientos por medio de líneas de crédito, las cuales permitirán diversificar las fuentes de fondeo y ampliar el plazo de vencimiento. El presente riesgo de liquidez vinculado al manejo de brechas de vencimiento entre activos y pasivos se encuentra parcialmente mitigado por la dinámica de renovación de depósitos que se ha registrado en el último año, además de la mayor captación de depósitos del público.

Resultados y Rentabilidad

De conformidad con los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010, se realizó una reclasificación en el Estado de Resultados de Banvivienda para los años 2010 y 2011, a fin de reflejar únicamente los resultados financieros de las operaciones continuadas y registrar la utilidad neta de las operaciones discontinuadas de manera separada (correspondientes a Giros y Finanzas).

Los ingresos financieros totalizaron US\$38.2 millones en los nueve primeros meses del 2011. Estos ingresos estuvieron conformados por US\$32.5 millones de intereses ganados sobre la cartera de préstamos y US\$5.5 millones por intereses devengados de la cartera de inversiones. Por otro lado, los gastos financieros sumaron US\$22.4 millones y estuvieron conformados -mayoritariamente- por intereses pagados por depósitos. El resultado financiero neto antes de comisiones totalizó US\$15.8 millones, lo que representó 41.3% de los ingresos financieros a septiembre 2011. Debe destacarse que durante el último año, el Banco ha realizado esfuerzos para reducir su costo de fondeo mediante renovaciones de depósitos a plazo a una tasa menor y a través del crecimiento en captaciones a la vista y de ahorros.



Una parte importante de los ingresos de operaciones las constituyen las comisiones. Al 30 de septiembre de 2011, las comisiones generadas sobre préstamos fueron US\$2.4 millones, mientras que las comisiones por servicios bancarios sumaron US\$5.2 millones, de los cuales 47.7% corresponden a ingresos percibidos por la administración de fondos de pensiones por parte de la subsidiaria Progreso, S.A.

La constitución de provisiones fue por US\$846.5 mil en los nueve primeros meses del 2011, cuyo monto es similar al registrado en el mismo periodo del 2010 (US\$855.9 mil). La Gerencia no descarta que el monto de provisiones

registre un incremento a fin de año con el propósito de continuar fortaleciendo la cobertura de reservas sobre cartera crediticia.

Los gastos generales y administrativos totalizaron US\$20.6 millones en los nueve primeros del 2011, y representaron 69.1% de los ingresos financieros. En un esfuerzo para reducir el impacto de los gastos operacionales, Banvivienda clausuró tres sucursales al cierre del primer trimestre del 2011, lo cual estuvo acompañado de ahorros en gastos de personal y de depreciación. Asimismo, la Gerencia ha implementado mecanismos para aumentar la eficiencia de las operaciones y procesos que se espera resulten en mejoras en los resultados durante el próximo año.



Durante los nueve primeros meses del 2011, Banvivienda obtuvo un resultado neto de US\$3.5 millones, que sumado a la utilidad neta de operaciones discontinuadas por US\$1.6 millones, pasa a US\$5.1 millones. Los indicadores ROAA² y ROAE³ de Banvivienda fueron de 0.6% y 5.8% a septiembre 2011, los cuales se muestran por debajo del promedio de los bancos de licencia general en Panamá (1.7% y 14.2%, respectivamente). Banvivienda enfrenta el reto de potenciar la capacidad de generación de ingresos de sus activos productivos.

² Return on Average Assets.

³ Return on Average Equity.

BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL
(en miles de dólares)

	Dic-08	%	Dic-09	%	Sep-10	%	Dic-10	%	Sep-11	%
ACTIVOS										
Efectivo	19,204	2.0%	34,009	2.9%	18,715	1.8%	16,935	1.7%	6,612	0.7%
Depósitos en bancos locales	121,186	12.5%	185,428	16.1%	41,922	4.1%	73,234	7.3%	47,669	4.8%
Depósitos en bancos extranjeros	13,570	1.4%	31,897	2.8%	39,473	3.8%	35,003	3.5%	37,854	3.8%
Total de efectivo y depósitos en bancos	153,960	15.8%	251,334	21.8%	100,110	9.7%	125,171	12.4%	92,135	9.2%
Inversiones en valores comprados bajo acuerdo de reventa	18,933	1.9%	4,786	0.4%	7,560	0.7%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	11,432	1.2%	41,870	3.6%	28,986	2.8%	19,528	1.9%	636	0.1%
Inversiones en valores disponibles para la venta	148,434	15.3%	94,858	8.2%	63,192	6.2%	63,000	6.3%	114,280	11.4%
Total de fondos disponibles	332,759	34.2%	392,848	34.0%	199,848	19.5%	207,700	20.6%	207,052	20.7%
Préstamos brutos	573,779	59.0%	704,047	61.0%	755,262	73.5%	617,393	61.4%	606,258	60.5%
Créditos vigentes	478,852	49.3%	667,201	57.8%	721,505	70.3%	594,895	59.1%	582,008	58.1%
Créditos vencidos	32,244	3.3%	18,502	1.6%	19,811	1.9%	13,908	1.4%	14,325	1.4%
Créditos morosos	62,684	6.5%	18,344	1.6%	13,945	1.4%	8,590	0.9%	9,926	1.0%
Menos:										
Reserva para pérdida en préstamos	6,451	0.7%	10,770	0.9%	11,263	1.1%	12,294	1.2%	12,177	1.2%
Intereses y comisiones descontadas no devengadas	20,304	2.1%	22,678	2.0%	22,956	2.2%	768	0.1%	449	0.0%
Préstamos netos	547,024	56.3%	670,599	58.1%	721,043	70.2%	604,332	60.1%	593,632	59.2%
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	2,129	0.2%	2,856	0.2%	9,626	0.9%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en asociadas	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Intereses acumulados por cobrar	6,235	0.6%	4,647	0.4%	4,497	0.4%	3,413	0.3%	3,919	0.4%
Activo fijo, neto	26,054	2.7%	28,071	2.4%	23,444	2.3%	21,756	2.2%	18,816	1.9%
Plusvalía y activos intangibles	18,203	1.8%	17,649	1.5%	17,234	1.7%	15,301	1.5%	15,301	2.6%
Gastos pagados por anticipado	301	0.0%	1,333	0.1%	5,573	0.5%	1,426	0.1%	1,922	0.2%
Impuesto diferido neto	0	0.0%	429	0.0%	1,610	0.2%	3,115	0.3%	3,115	0.3%
Otras cuentas por cobrar, neto	13,960	1.4%	8,247	0.7%	10,085	1.0%	10,417	1.0%	10,114	1.0%
Otros activos	25,096	2.5%	28,261	2.4%	34,064	3.2%	25,998	2.5%	28,108	2.5%
Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	112,392	11.2%	119,971	12.0%
TOTAL DE ACTIVOS	971,760	100.0%	1,154,941	100.0%	1,027,024	100.0%	1,005,849	100.0%	1,001,950	100.0%
PASIVOS										
Depósitos a la vista locales	73,051	7.5%	119,319	10.3%	55,306	5.4%	59,969	6.0%	70,008	7.0%
Depósitos a la vista extranjeros	8,778	0.9%	9,922	0.9%	7,571	0.7%	8,158	0.8%	6,446	0.6%
Depósitos de ahorro locales	82,819	8.5%	173,728	15.0%	131,837	12.8%	150,096	14.9%	176,847	17.7%
Depósitos de ahorro extranjeros	23,222	2.4%	35,601	3.1%	40,725	4.0%	25,126	2.5%	28,862	2.9%
Depósitos a plazo fijo locales	541,434	55.7%	545,500	47.2%	490,278	47.7%	478,137	47.5%	444,408	44.4%
Depósitos a plazo fijo extranjeros	80,288	8.3%	82,731	7.2%	95,449	9.3%	33,059	3.3%	33,890	3.4%
Total de depósitos	809,593	83.3%	966,802	83.7%	821,166	80.0%	754,544	75.0%	760,461	75.9%
Financiamientos recibidos	20,238	2.1%	23,363	2.0%	19,383	1.9%	349	0.0%	130	0.0%
Bonos por pagar	19,541	2.0%	22,160	1.9%	27,949	2.7%	13,528	1.3%	7,631	0.8%
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	0.0%	1,566	0.1%	6,330	0.6%	6,616	0.7%	0	0.0%
Intereses acumulados por pagar	3,410	0.4%	3,451	0.3%	4,240	0.4%	2,507	0.2%	1,914	0.2%
Impuesto sobre la renta por pagar	1,736	0.2%	1,278	0.1%	788	0.1%	211	0.0%	449	0.0%
Impuesto diferido	747	0.1%	0	0.0%	1,321	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
Otros pasivos	27,132	2.8%	34,896	3.0%	42,657	4.2%	20,687	2.1%	14,096	2.7%
Pasivos directamente asociados con activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	93,811	9.3%	102,576	10.2%
TOTAL DE PASIVOS	882,396	90.8%	1,053,516	91.2%	923,835	90.0%	892,253	88.7%	887,257	88.6%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS										
Acciones comunes	18,310	1.9%	20,593	1.8%	20,593	2.0%	25,000	2.5%	27,260	2.7%
Capital pagado en exceso	11,971	1.2%	19,687	1.7%	19,687	1.9%	29,781	3.0%	33,021	3.3%
Acciones preferidas	32,000	3.3%	32,000	2.8%	32,700	3.2%	32,750	3.3%	32,750	3.3%
Acciones en tesorería	-15	0.0%	-15	0.0%	-15	0.0%	-15	0.0%	-15	0.0%
Reserva legal de operación extranjera	0	0.0%	0	0.0%	5,258	0.5%	5,258	0.5%	5,458	0.5%
Superávit de revaluación	0	0.0%	274	0.0%	0	0.0%	821	0.1%	-494	0.0%
Cambios en valores de inversión	-9,726	-1.0%	715	0.1%	1,047	0.1%	502	0.0%	-4,703	-0.5%
Variación en cambio de moneda extranjera	-84	0.0%	668	0.1%	813	0.1%	-339	0.0%	-1,526	-0.2%
Reserva de capital	21,300	2.2%	21,300	1.8%	21,300	2.1%	21,300	2.1%	21,300	2.1%
Reserva de bienes adquiridos	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-40	0.0%
Utilidades (Déficit) no distribuidas	4,503	0.5%	-6,033	-0.5%	-9,080	-0.9%	-8,720	-0.9%	-6,619	-0.7%
PATRIMONIO ATRIBUIBLE A PARTICIPACIÓN CONTROLADORA	78,259	8.1%	89,190	7.7%	92,304	9.0%	106,338	10.6%	106,392	10.6%
Participación no controladora en subsidiarias	11,106	1.1%	12,236	1.1%	10,885	1.1%	7,258	0.7%	8,301	0.8%
TOTAL DE PATRIMONIO	89,365	9.2%	101,426	8.8%	103,189	10.0%	113,596	11.3%	114,693	11.4%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	971,760	100.0%	1,154,941	100.0%	1,027,024	100.0%	1,005,849	100.0%	1,001,950	100.0%

BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Dic-08	%	Dic-09	%	Sep-10	%	Dic-10	%	Sep-11	%
Ingresos financieros	64,090	100.0%	52,849	100.0%	53,802	100.0%	55,957	100.0%	38,240	100.0%
Intereses sobre préstamos	49,336	77.0%	44,045	83.3%	48,922	90.9%	50,686	90.6%	32,531	85.1%
Intereses sobre depósitos en bancos	2,523	3.9%	551	1.0%	573	1.1%	635	1.1%	249	0.7%
Intereses sobre inversiones en valores	12,231	19.1%	8,253	15.6%	4,308	8.0%	4,635	8.3%	5,460	14.3%
Gastos de intereses	40,444	63.1%	36,295	68.7%	30,652	57.0%	35,414	63.3%	22,429	58.7%
Intereses sobre depósitos	37,413	58.4%	33,490	63.4%	28,118	52.3%	33,114	59.2%	22,077	57.7%
Intereses sobre financiamientos recibidos	1,807	2.8%	2,138	4.0%	1,514	2.8%	1,756	3.1%	87	0.2%
Intereses sobre bonos	1,224	1.9%	667	1.3%	1,020	1.9%	544	1.0%	264	0.7%
Resultado financiero bruto antes de comisiones	23,646	36.9%	16,554	31.3%	23,150	43.0%	20,543	36.7%	15,812	41.3%
Comisiones ganadas	30,170	47.1%	9,626	18.2%	23,684	44.0%	10,909	19.5%	7,624	19.9%
Comisiones sobre préstamos	11,387	17.8%	2,191	4.1%	4,449	8.3%	4,052	7.2%	2,445	6.4%
Otras comisiones	18,782	29.3%	7,435	14.1%	19,234	35.8%	6,857	12.3%	5,178	13.5%
Gasto de comisiones	1,516	2.4%	435	0.8%	2,180	4.1%	1,124	2.0%	392	1.0%
Resultado financiero neto antes de provisiones	52,299	81.6%	25,745	48.7%	44,654	83.0%	30,327	54.2%	23,043	60.3%
Provisión para pérdidas en préstamos	3,373	5.3%	7,001	13.2%	856	1.6%	6,045	10.8%	846	2.2%
Provisión para pérdidas en inversiones y otros activos financieros	3,788	5.9%	294	0.6%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Resultado financiero después de provisiones	45,139	70.4%	18,450	34.9%	43,798	81.4%	24,282	43.4%	22,197	58.0%
Ingresos diversos	9,377	14.6%	6,948	13.1%	2,736	5.1%	5,175	9.2%	2,255	5.9%
Ganancia en instrumentos financieros, neta	5,668	8.8%	6,496	12.3%	-1,001	-1.9%	2,456	4.4%	1,018	2.7%
Dividendos recibidos	73	0.1%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Participación en utilidades de asociadas	179	0.3%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Otros ingresos	3,457	5.4%	452	0.9%	3,738	6.9%	2,719	4.9%	1,237	3.2%
Total de ingresos de operación, neto	54,515	85.1%	25,397	48.1%	46,535	86.5%	29,458	52.6%	24,451	63.9%
Gastos generales y administrativos	46,525	49.4%	31,190	49.9%	42,842	55.3%	29,715	44.4%	20,550	69.1%
Salarios y otros gastos de personal	18,472	28.8%	13,820	26.2%	17,558	32.6%	13,356	23.9%	9,460	24.7%
Depreciación y amortización	2,571	4.0%	2,383	4.5%	2,965	5.5%	3,063	5.5%	1,882	4.9%
Otros gastos	25,482	27.0%	14,987	24.0%	22,319	28.8%	13,296	19.9%	9,208	43.6%
Utilidad (Pérdida) antes de ISR	7,990	12.5%	-5,792	-11.0%	3,693	6.9%	-257	-0.5%	3,902	10.2%
Impuesto sobre la renta, neto	2,601	4.1%	(719)	-1.4%	922	1.7%	(1,230)	-2.2%	449	1.2%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	5,389	8.4%	-5,073	-9.6%	2,771	5.2%	974	1.7%	3,453	9.0%
Utilidad en operaciones descontinuadas	0	0.0%	2,112	4.0%	0	0.0%	3,074	5.5%	1,639	4.3%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA AJUSTADA	5,389	8.4%	-2,961	-5.6%	2,771	5.2%	4,048	7.2%	5,092	13.3%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-08	Dic-09	Sep-10	Dic-10	Sep-11
Calidad de Activos					
Créditos vencidos / Préstamos Brutos	5.6%	2.6%	2.6%	2.3%	2.4%
Créditos vencidos + morosos / Préstamos Brutos	16.5%	5.2%	4.5%	3.6%	4.0%
Reservas / Préstamos Brutos	1.1%	1.5%	1.5%	2.0%	2.0%
Reservas / Créditos vencidos	20.0%	58.2%	56.8%	88.4%	85.0%
Reservas / Créditos vencidos y morosos	6.8%	29.2%	33.4%	54.6%	50.2%
(Créditos vencidos - Reservas) / Patrimonio	28.9%	7.6%	8.3%	1.4%	1.9%
(Créditos vencidos + morosos - Reservas) / Patrimonio	99.0%	25.7%	21.8%	9.0%	10.5%
Préstamos brutos / Activos totales	59.0%	61.0%	73.5%	61.4%	60.5%
Rentabilidad y Eficiencia					
ROAA ¹	0.6%	-0.3%	-0.3%	0.4%	0.6%
ROAE ²	6.5%	-3.1%	-3.1%	3.8%	5.8%
RORWA ³	0.9%	-0.4%	-0.5%	0.6%	0.9%
Margen financiero (solo intereses) ⁴	36.9%	31.3%	43.0%	36.7%	41.3%
Margen financiero (incluye comisiones netas) ⁵	56.4%	41.5%	59.3%	46.1%	50.7%
Margen de interés neto ⁶	2.7%	1.6%	3.4%	2.6%	2.6%
Costo de fondeo ⁷	4.8%	3.6%	4.7%	4.6%	3.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	8.4%	-5.6%	5.2%	7.2%	13.3%
Comisiones netas / Utilidad neta	531.7%	-310.4%	776.0%	241.7%	142.0%
Ingresos diversos / Utilidad neta	174.0%	-234.6%	98.8%	127.9%	44.3%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	4.8%	2.7%	5.6%	3.0%	2.7%
Eficiencia operacional ⁸	75.4%	95.4%	90.4%	83.7%	81.2%
Liquidez					
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	82.0%	74.2%	42.5%	51.4%	32.7%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	19.0%	26.0%	12.2%	16.6%	12.1%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	17.4%	23.9%	10.8%	14.0%	10.4%
(Efectivo y depósitos en bancos + Inversiones líquidas) / Depósitos a la vista y ahorros	177.1%	116.0%	84.9%	85.4%	73.4%
(Efectivo y depósitos en bancos + Inversiones líquidas) / Depósitos totales	41.1%	40.6%	24.3%	27.5%	27.2%
(Efectivo y depósitos en bancos + Inversiones líquidas) / Pasivos totales	37.7%	37.3%	21.6%	23.3%	23.3%
(Efectivo y depósitos en bancos + Inversiones totales) / Depósitos totales	41.4%	40.9%	25.5%	27.5%	27.2%
(Efectivo y depósitos en bancos + Inversiones totales) / Pasivos totales	38.0%	37.6%	22.7%	23.3%	23.3%
Capitalización					
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	9.9	10.4	9.0	7.9	7.7
Pasivos / Activos	0.9	91.2%	90.0%	88.7%	88.6%
Patrimonio / Activos	9.2%	8.8%	10.0%	11.3%	11.4%
Activos fijos / Patrimonio	29.2%	27.7%	22.7%	19.2%	16.4%
Patrimonio / Préstamos Brutos	15.6%	14.4%	13.7%	18.4%	18.9%
Índice de Adecuación de Capital ⁹	9.5%	9.0%	12.4%	13.9%	16.1%

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

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

³ RORWA (Return on Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta / Activos ponderados por riesgo

⁴ Margen financiero = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / Ingresos financieros

⁵ Margen financiero sólo intereses = (Ingresos por intereses - Gastos de intereses) / Ingresos por intereses

⁶ Margen de interés neto = (Ingresos por intereses - Gastos financieros) / Activos productivos

⁷ Costo de fondeo = Gastos de intereses / Pasivos financieros

⁸ Eficiencia operacional = Gastos de Generales y Administrativos / (Resultado financiero antes de provisiones + Ingresos diversos)

⁹ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo