



BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 13 de noviembre de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo

Lead Analyst

farroyo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	A.pa
Bonos Corporativos Rotativos	(nueva) A.pa
Valores Comerciales Negociables Rotativos	(nueva) EQL 2+.pa
Perspectiva	Estable

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

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2014, 2015, 2016 y 2017 de Banco Panamá S.A. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación 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 A.pa otorgada como Entidad a Banco Panamá, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banco Panamá o el Banco). Asimismo, Equilibrium asignó la calificación A.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$50.0 millones, así como la categoría EQL 2+.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

Dicha decisión se sustenta en los bajos niveles de morosidad exhibidos por el Banco a lo largo de los últimos ejercicios, a lo cual se suma la adecuada cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas, mitigando en parte la exposición del patrimonio ante deterioros producto de la elevada concentración que registra el Banco con los 20 principales deudores, propio de su modelo de negocio. Adicionalmente, se pondera de forma positiva que el Banco cuente con una importante base de captaciones a largo plazo, lo que fortalece su fuente de financiamiento. Al mismo tiempo, sus indicadores de solvencia -plasmado a través del Índice de Adecuación de Capital- proporcionan espacio a Banco Panamá para continuar expandiendo su activo generador, lo cual es reflejo del fortalecimiento del patrimonio efectivo a lo largo de los últimos ejercicios a través de las capitalizaciones realizadas y a su política de no repartición de dividendos, resaltando el hecho que el patrimonio efectivo se encuentra conformado en su totalidad por TIER 1. Se pondera igualmente de manera positiva el manejo de su eficiencia

operativa, la misma que ha venido mejorando a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, ubicándose al cierre del ejercicio fiscal 2017 en su punto más bajo, lo cual viene permitiendo al Banco mejorar sus indicadores de rentabilidad.

No obstante lo anterior, limita al Banco el poder contar con una mayor calificación la elevada concentración registrada a nivel de deudores y depositantes, lo cual sensibiliza su operatividad ante cambios adversos en las condiciones económicas. A lo anterior se suma el bajo margen neto de intermediación producto del comportamiento de las tasas activas y pasivas en el mercado local, ejerciendo presión sobre los bancos de la plaza con enfoque corporativo. Se pondera igualmente la necesidad del Banco de continuar incrementando su activo generador, de modo que se amplíe la capacidad de absorción de pérdidas y se estimule la diversificación de la cartera de préstamos. Si bien, Banco Panamá cuenta con estabilidad en sus cuentas corrientes y de ahorros, también se debe indicar que el Banco registra brechas de descalce contractual en las bandas de corto plazo. En línea con lo anterior, cabe indicar que parte de las inversiones financieras del Banco se encuentran garantizando financiamientos recibidos, motivo por el cual se limita una posible liquidación de inversiones que pueda mitigar el descalce señalado anteriormente. En ese sentido, se considera que el Banco debe seguir ampliando su disponibilidad de líneas que no requieran colaterales.

Como hecho de relevancia, cabe indicar que el Banco ha aprobado una política de mayor constitución de reservas,

sustentada en una metodología que calcula las reservas bajo los parámetros establecidos por la NIIF 9. Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los

eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación al respecto.

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

- Disminución significativa en los niveles de concentración tanto a nivel de deudores como de depositantes.
- Reducción de las brechas contractuales de liquidez en las bandas de corto plazo. Menor grado de inversiones cedidas en garantía.
- Incremento del activo generador del Banco, acompañado de estabilidad en los adecuados indicadores de calidad de la cartera crediticia y cobertura de los saldos atrasados por medio de reservas.
- Sostenibilidad en el crecimiento de la rentabilidad y eficiencia operativa.
- Aumento progresivo en la cuota de mercado de los préstamos del Banco en relación al sistema, ya sea para los sectores económicos en los cuales participa o para sectores similares en los que mantiene baja presencia actualmente.

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

- Aumento consistente en la morosidad del Banco, que a su vez conlleve al uso de reservas y que impacten en los índices de cobertura y los resultados del Banco.
- Ajustes a la baja en los indicadores de solvencia patrimonial del Banco, alejándose del promedio del sistema.
- Desmejora relevante en los indicadores de rentabilidad tanto en términos absolutos como relativos.
- Aumento progresivo en las brechas de liquidez en las bandas de corto plazo.
- Pérdida de bancos corresponsales.
- Aparición de riesgos reputacionales no esperados que afecten la operatividad del Banco y su imagen en el mercado.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

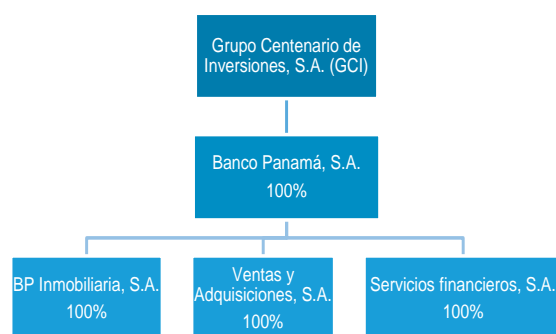
Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Panamá, S.A. inició operaciones el 21 de abril de 2008, bajo el amparo de la Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) el 08 de febrero del mismo año. 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.

En cuanto a su estrategia de negocio, el Banco se orienta principalmente a brindar atención a los segmentos de Banca Corporativa, con énfasis hacia empresas medianas y grandes. Asimismo, realiza transacciones con personas naturales de poder adquisitivo medio-alto. En particular, el enfoque consiste en generar y desarrollar relaciones de largo plazo con los clientes, servicio que ofrece a través de una red de siete Centros de Relaciones (sucursales), siendo esto complementado por servicios de banca en línea, ACH, transacciones vinculadas a comercio exterior, entre otros.

Grupo Económico

Banco Panamá, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Centenario de Inversiones S.A. De igual manera, Banco Panamá es accionista al 100% de las subsidiarias BP Inmobiliaria, S.A., Ventas y Adquisiciones S.A. y Servicios Financiero Panamá, S.A. (todas domiciliadas en Panamá), según se detalla:



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Banco Panamá, S.A. se presentan en el Anexo III del presente informe.

Participación de Mercado

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

Participación Sistema Bancario	Banco Panamá, S.A.			
	Jun.14	Jun.15	Jun.16	Jun.17
Créditos Directos	0.8%	0.8%	0.9%	1.1%
Depósitos Totales	0.8%	0.8%	0.9%	1.1%
Patrimonio	0.8%	1.0%	1.0%	1.2%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

Si bien a nivel consolidado la participación del Banco dentro del Sistema Bancario Nacional es baja, mantiene una participación relevante en hipotecas comerciales, toda vez que, de acuerdo a las cifras publicadas por la SBP, al corte de junio de 2017 ocupa el cuarto lugar entre los bancos de la plaza. Otro segmento en el cual mantiene una participación relevante corresponde al financiamiento de créditos de construcción, ocupando el décimo lugar entre los bancos de la plaza debido a su participación razonable en financiamiento de proyectos. En general, el Banco se encuentra posicionado en los segmentos que guardan relación con el sector inmobiliario dentro de la República de Panamá.

GESTIÓN DE RIESGOS

El Banco cuenta con un Comité de Riesgos que se reúne cada dos meses y está conformado por cuatro miembros de la Junta Directiva, mientras que el Vicepresidente de Riesgos participa como miembro invitado a los distintos Comités, con excepción del Comité de Recursos Humanos y del Comité Operativo.

La Junta Directiva del Banco ha establecido ciertos Comités para la administración y vigilancia de los riesgos a los cuales está expuesto el Banco, entre los que se encuentran el Comité de Riesgos, el Comité de Créditos, el Comité de Inversiones y Gestión de Activos y Pasivos, el Comité de Recursos Humanos, el Comité de Auditoría, el Comité de Operativo, el Comité de Cumplimiento y el Comité de Gobierno Corporativo

Gestión del Riesgo Crediticio

A fin de mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración del riesgo consideran procesos y controles que se deben seguir para la aprobación de préstamos o facilidades crediticias. Las políticas de crédito se formulan en coordinación con las Áreas de Negocios y Riesgos, siendo aprobadas en Comité de Riesgos. En este sentido, el Banco ha venido reforzando sus procesos de aprobación de créditos, implementando modelos de admisión y seguimiento para toda la cartera y por tipo de crédito. Adicionalmente, desarrolló un modelo para cuantificar el Riesgo País que se utiliza para analizar los créditos fuera de Panamá.

El Banco mantiene igualmente límites para las aprobaciones de créditos, los cuales son establecidos en conjunto por el Gerente General y ratificados por la Junta Directiva. Asimismo, cuenta con límites de concentración y exposición por industrias específicas y grupos económicos.

Respecto al desarrollo y mantenimiento de la evaluación de riesgo, las mismas se efectúan en forma individual para clientes empresariales y por cartera y/o producto en el caso de clientes de banca personas. Con referencia al cumplimiento de las políticas, la misma se realiza a través de las evaluaciones anuales de los clientes empresariales y durante el proceso de admisión del crédito.

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 de las metodologías del cálculo de reservas bajo el método NIIF.

Gestión del Riesgo de Liquidez y Mercado

Las políticas para la administración del riesgo de liquidez establecen un límite de liquidez que determina la porción de activos del Banco que deben ser colocados en instrumentos de alta liquidez, complementado con límites de financiamiento, de apalancamiento y de duración.

La Junta Directiva estableció niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles, así como sobre el nivel mínimo de facilidades interbancarias y otras facilidades que deben existir para cubrir retiros inesperados. La medida principal utilizada por el Banco para la administración del riesgo de liquidez es el índice de activos líquidos netos sobre depósitos recibidos de clientes. Adicionalmente, de forma periódica realiza ejercicios de estrés, gap estático y dinámico, así como el monitoreo de liquidez inmediata.

Sobre el riesgo de mercado, las políticas disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero. Los límites de autorización son establecidos en base a recomendaciones del Comité de Inversiones y Gestión de Activos y Pasivos. La evaluación del riesgo de mercado la realiza diariamente el Departamento de Tesorería usando el VaR. El cumplimiento de las políticas se realiza mediante la emisión de informes mensuales.

Gestión del Riesgo Operacional

El Banco busca manejar el riesgo operacional a fin de evitar pérdidas financieras y daños en su reputación. La responsabilidad principal para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio, la misma que se apoya en el desarrollo de estándares en las siguientes áreas y procesos: i) aspectos sobre la segregación de funciones, ii) requerimientos sobre el monitoreo y reconciliación de transacciones, iii) cumplimiento de los requerimientos regulatorios y legales, iv) documentación de controles y procesos, v) evaluaciones periódicas de la aplicación del riesgo operacional y los controles y procedimientos aplicados sobre los riesgos identificados, vi) reporte de pérdidas en operaciones y las propuestas de solución, vii) desarrollo del plan de contingencia, viii) desarrollo de entrenamientos al personal del Banco, ix) aplicación de normas de ética en el negocio y x) desarrollo de actividades para mitigar el riesgo, incluyendo políticas de seguridad.

De acuerdo a lo manifestado por el Banco, cuentan con mapas de procesos para cada una de las áreas, en donde se han identificado los riesgos potenciales críticos por frecuencia y severidad. El método más utilizado es el tablero de control, en donde se evalúan los procesos y sus grados de riesgo. Paralelamente, han implementado indicadores para medir el riesgo operativo, a fin de brindar una herramienta adicional a la administración para evaluar

la posición de riesgo de la Entidad. Asimismo, el Banco realiza periódicamente cuestionarios de autoevaluación para medir de forma cualitativa el riesgo inherente y residual asociado a cada proceso, así como el nivel de eficiencia y efectividad de los controles definidos, participando en dicho proceso los coordinadores de riesgo operativo y el departamento de Auditoría.

El Banco viene poniendo énfasis en la gestión del riesgo tecnológico, en especial la seguridad de la información. Para este fin, han incorporado indicadores de seguimiento y monitoreo, así como la implementación de pruebas periódicas a los sistemas tecnológicos.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Banco Panamá cuenta con un Comité de Prevención para el Blanqueo de Capitales, el cual tiene como objetivo principal analizar, consensuar y decidir sobre los temas relacionados con la Prevención de Lavado de Activos.

Por su parte, el Departamento de Prevención de Capitales tiene como objetivo velar por el correcto cumplimiento de las disposiciones legales, decretos y acuerdos emitidos por la SBP; así como por las políticas, planes y procedimientos internos del Banco.

El Banco cuenta con un Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales, en el cual plasman su programa de cumplimiento, el mismo que se aplica en diferentes áreas y departamentos, y mantiene como objetivo dejar establecidos los procedimientos a seguir para la Prevención del Blanqueo de Capitales y para el fiel cumplimiento de las políticas y procedimientos internos del Banco, las Leyes, Decretos, Acuerdos, Circulares y Resoluciones emitidas por la SBP. En este sentido, el programa anual de cumplimiento es aprobado por el Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales y ratificado por la Junta Directiva, con una revisión de carácter anual.

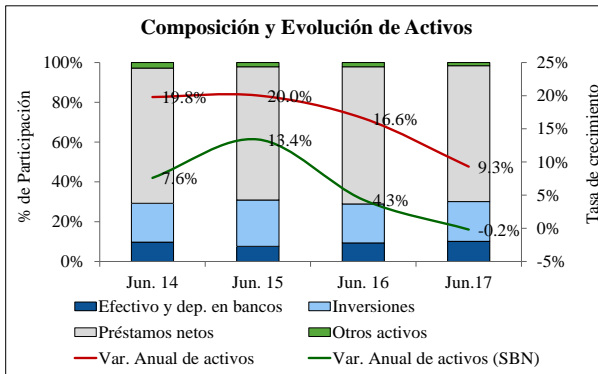
El Programa de Prevención del Banco se centra en los siguientes pilares: i) la verificación de clientes, a través de la política Conozca a su Cliente, ii) la capacitación al personal sobre las medidas de prevención, políticas acuerdos entre otros, iii) el monitoreo integral tanto a clientes, servicios, productos, transacciones de alto riesgo, iv) la actualización de información (normas y políticas), v) el reporte de operaciones sospechosas a la UAF, vi) el control normativo, y vii) el Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales / Presentación a Junta Directiva.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

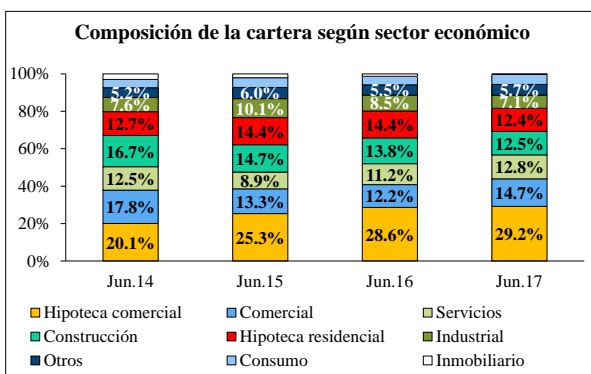
Al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, Banco Panamá cuenta con activos por US\$1,131.0 millones, registrando una variación interanual de 9.3%, la misma que se explica principalmente por la cartera neta de créditos la cual creció a ritmo de 7.9%, representando de esta manera el 58.1% de la variación total del balance.

Cabe señalar que, dentro de la estructura de activos, la mayor parte de ellos registra una variación positiva durante el último ejercicio, aunque a tasas de crecimientos menores a los exhibidos en años anteriores, destacando dentro de los activos líquidos el portafolio de inversiones (+11.7%) y los depósitos (+18.6%), los que a su vez sustentan el 20.0% y 10.1% del balance.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

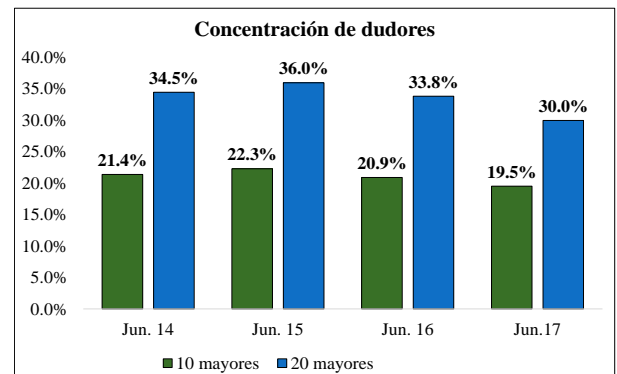
En el caso de la cartera de créditos, la misma registra un saldo neto de provisiones de US\$767.5 millones, representando el 67.9% de los activos totales al corte de análisis, con un crecimiento interanual de 7.9%. La variación indicada anteriormente se explica el mayor posicionamiento en créditos de tipo Hipotecario Comercial y los netamente Comerciales, los mismos que registran una tasa de crecimiento de 10.4% y 30.7%, respectivamente, representando el 29.2% y 14.7% de la cartera total. Lo cual guarda relación con su giro de negocio, toda vez que las colocaciones se dirigen principalmente al sector corporativo. No obstante, las Hipotecas Comerciales siguen desarrollándose de manera importante, siendo las de mayor dinamismo si se observa su comportamiento a lo largo de los últimos ejercicios.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

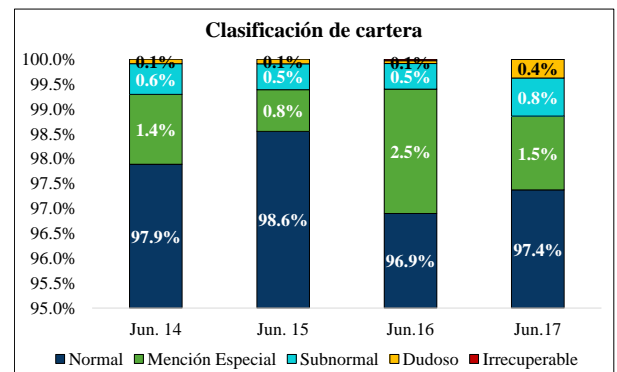
Geográficamente, el 94.2% de la cartera se concentra en Panamá, mientras que, dentro de los préstamos colocados en el extranjero, destacan las colocaciones de Guatemala con una participación de 2.1%, aunque las colocaciones en Panamá se desarrollaron con mayor velocidad que el resto de países de la región. El sector comercial es el de mayor relevancia en los créditos colocados fuera de Panamá con una participación de 44.4% del total de cartera colocada en el exterior, seguido por el industrial con 37.1%.

Al analizar el tipo de banca que desarrolla, se tiene que grandes empresas representan el 48.0% de la cartera, seguido por mediana empresa con 21.0%, posicionándose como un Banco de corte corporativo. Lo anterior conlleva a que la concentración por deudor sea alta, toda vez que al 30 de junio de 2017, los 20 mayores deudores representan el 30.0% de la cartera de colocaciones (incluyendo los bonos que corresponden a sustitución de deuda). Sobre este punto, cabe señalar el esfuerzo que viene realizando el Banco para reducir dicha exposición, la cual muestra una tendencia descendente.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

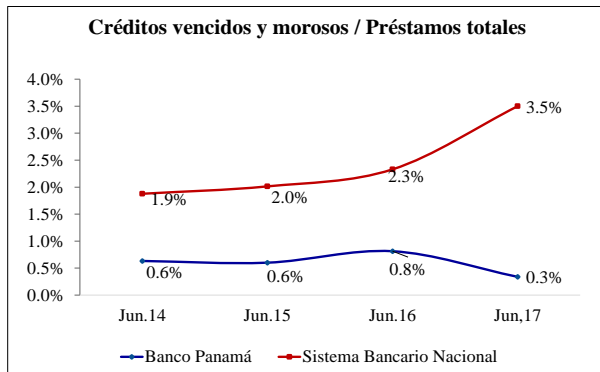
En lo relacionado a la clasificación de cartera, se observa una mejora al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, toda vez que la clasificación Normal pasa de 96.9% a 97.4% entre ejercicios. Esto último se da producto de una reducción de la cartera clasificada en Mención Especial (de 2.5% a 1.5%), contrarrestado en menor medida con el crecimiento de la cartera pesada que incluye aquellos en Subnormal, Dudosos e Irrecuperables que pasa de 0.6% a 1.2%, según se detalla a continuación:



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Banco Panamá se caracteriza por presentar históricamente una baja tasa de morosidad, en línea con el core de negocio que maneja, que es atender la Banca Corporativa. De esta manera, al 30 de junio de 2017, los créditos morosos y vencidos representan el 0.3% de las colocaciones brutas, siendo el nivel más bajo de los últimos cuatro ejercicios evaluados. Cabe indicar que si bien este comportamiento es propio del segmento al que atiende el Banco, en vista que el crédito promedio es alto, un eventual deterioro en un solo crédito podría afectar de manera importante los indicadores de calidad de cartera de Banco Panamá.

Al medir el ratio de mora real (vencidos + moros + castigo de cartera LTM), el indicador continúa posicionándose en niveles bajos al situarse en 0.4%, toda vez que a lo largo de los últimos 12 meses el Banco castigó cartera por apenas US\$276.0 mil.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los niveles de cobertura de la cartera problema con reservas, al 30 de junio de 2017 el Banco mantiene niveles holgados, esto a fin de hacer frente ante un eventual deterioro de cartera y evitar de esta manera exponer su patrimonio. De esta manera, las provisiones totales (reserva para préstamos y reservas dinámicas) ascendieron a US\$16.1 millones, registrando una variación interanual de 31.7%, la misma que le permite cubrir en 615.9% los créditos vencidos y morosos. Es importante mencionar que el aumento en las reservas para préstamos por 104.8% no obedece en si a un deterioro material de la cartera de colocaciones, sino más bien a temas regulatorios que entraran próximamente a regir.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, es importante mencionar que el Banco ha establecido una política en la cual se fomenta la constitución de mayores reservas tomando como referencia una metodología desarrollada internamente y que está encaminada a cumplir con la aplicación de la NIIF 9.

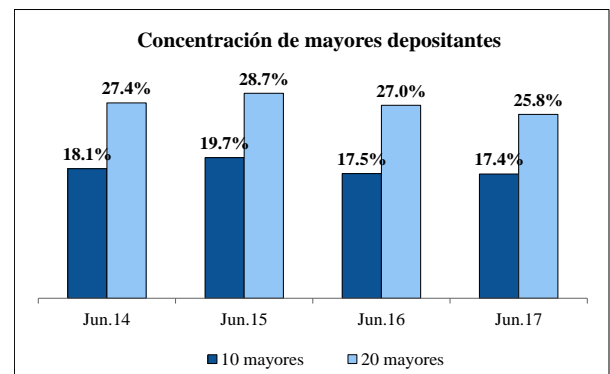
Pasivos y Estructura de Fondo

Los pasivos del Banco continúan creciendo a medida que aumentan los activos productivos, principalmente la cartera de créditos. De esta manera, al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, los pasivos totales ascienden a US\$1,000 millones, registrando una variación interanual de 9.0%, la misma que se sustenta principalmente en la mayor captación de depósitos, los que representan el

70.9% del balance (+10.2%), absorbiendo a su vez el 89.8% de la variación total. Otros rubros también realizaron aportaciones importantes a favor del balance como las emisiones de Valores Comerciales Negociables que aumentaron un 59.8% al situarse en US\$45.4 millones (4.0% del balance). Por su parte, los financiamientos recibidos proporcionaron la contrapartida al bajar su saldo en 6.6% y posicionarse en US\$88.1 millones.

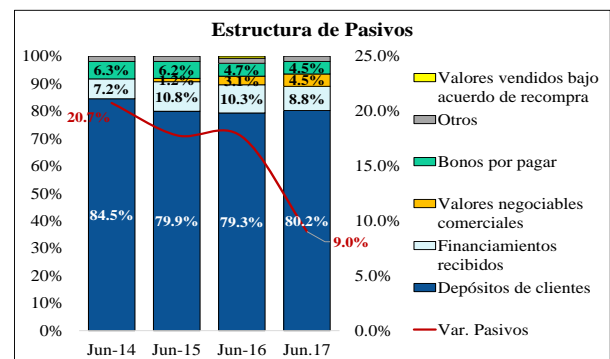
Dentro de los depósitos a plazo captados -los que a su vez son su principal fuente de fondeo- los mismos cuentan con una base importante de captaciones a largo plazo, representando el 71.6% de las captaciones totales al 30 de junio de 2017. Cabe señalar que los depósitos a plazo presentan un nivel de renovación del 83.0%, lo que le permite cierta sostenibilidad en el fondeo. Adicionalmente, los depósitos a plazo aumentaron en 8.1%, mientras que el resto de captaciones de rápida cobrabilidad como los depósitos de ahorros y a la vista lo hicieron a un ritmo de 22.2% y 5.6%, respectivamente.

Por su *core* de negocio, el Banco suele registrar elevados niveles de concentración de depositantes. De esta manera, los 20 principales sustentan el 25.8% del fondeo total a través de depósitos, situación que podría exponer al Banco a un estrés de liquidez.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

El fondeo del Banco a través de adeudos y emisiones de instrumentos representa el 17.9% de los pasivos totales al corte de análisis, permitiéndole en cierta medida diversificar sus fuentes de fondeo.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que al 30 de junio de 2017 las emisiones de instrumentos rotativos (Valores Comerciales Negociables y Bonos corporativos) cobran mayor

protagonismo con un aumento en conjunto de 26.5%, principalmente por la colocación de VCNs, frente a una menor utilización de financiamientos recibidos (-6.6%).

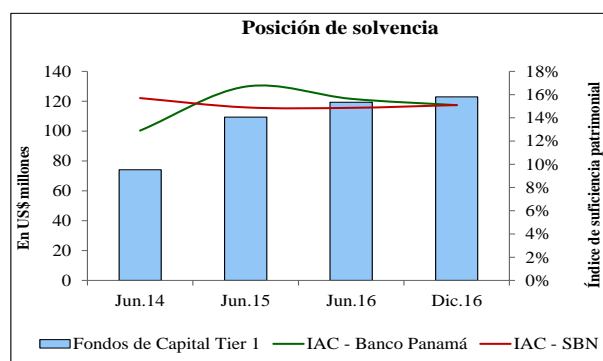
Por otra parte, el patrimonio de Banco Panamá se sitúa en US\$130.6 millones al 30 de junio de 2017 (+11.5%), el mismo que se fortalece por la acumulación de utilidades equivalentes al 24.7% del capital. Es importante mencionar que el Banco mantiene una política de no repartición de dividendos. En línea con lo anterior, el Banco ha realizado tres capitalizaciones adicionales a lo largo de los últimos ejercicios por un total de US\$45.0 millones, destacando que el 100% del patrimonio efectivo corresponde a TIER 1.

Cabe señalar que el Banco mantiene dentro del patrimonio US\$1.4 millones de capital adicional pagado, el mismo que corresponde a un plan de compensación de acciones a empleados y ejecutivos claves. Dicho pago es registrado como un gasto de empleados y acreditado dentro del capital adicional pagado.

La exposición del patrimonio frente a la cartera morosa, la cual incluye los vencidos y morosos, se ve mitigada por el componente de reservas dinámicas. Lo anterior se observa en el indicador de compromiso patrimonial (créditos vencidos y morosos - reservas de préstamos - reservas dinámicas) / patrimonio), el cual mejora y se posiciona en -10.3%.

Solvencia

En lo relacionado al Índice de Adecuación de Capital (IAC) se tiene que el mismo se encuentra en 15.6% al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, no registrando mayor variación respecto al ejercicio anterior, brindándole espacio para continuar creciendo. En este sentido, los activos ponderados por riesgo aumentaron en 10.2% al situarse en US\$841.1 millones, mientras que el patrimonio crece a un ritmo de 9.7% al totalizar US\$130.9 millones.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del ejercicio fiscal 2017, los ingresos financieros de Banco Panamá ascienden a US\$55.9 millones, registrando un aumento de 14.2% con respecto al cierre del ejercicio anterior. La generación se respalda en el desempeño de la cartera de créditos, la misma que sustenta el 84.3% de los ingresos, los que a su vez aumentan en 16.5%. Otro componente de relevancia corresponde a los

ingresos de la cartera de inversiones, los mismos que registran un crecimiento interanual de 1.5% y representan el 15.1% de los ingresos. En menor medida contribuyen los depósitos colocados en bancos, representando el 0.6% de los ingresos financieros al corte de análisis.

Con respecto a los gastos financieros, los mismos registran una variación interanual de 12.8% al totalizar US\$32.9 millones, representando el 59.0% de los ingresos financieros del ejercicio (59.7% al cierre del ejercicio 30 de junio de 2016), es decir su evolución fue ligeramente más lenta que los ingresos a pesar que el costo de fondeo presenta una tendencia creciente al situarse en 3.5%.

Los gastos financieros se encuentran conformados principalmente por el costo de la captación de depósitos por US\$26.3 millones, el cual registra una variación interanual de 12.6%, absorbiendo a su vez el 47.1% de los ingresos financieros. Le siguen en menor medida los gastos por financiamientos tomados y los correspondientes al fondeo a través de la colocación de Bonos Corporativos y VCNs, los mismos que absorben el 5.6% y 8.8%, de los ingresos financieros, respectivamente.

La menor tasa de crecimiento de los gastos financieros respecto de los ingresos financieros se plasma en una ligera mejora del margen financiero bruto, el mismo que pasa de 40.3% a 41.0% entre ejercicios, es decir US\$3.2 millones más que el período anterior; no obstante, si se compara con el promedio del sistema (56.8%) el mismo se encuentra por debajo, lo cual se sustenta en el tipo de mercado que atiende Banco Panamá. Cabe mencionar que las comisiones netas que obtiene el Banco, principalmente por servicios financieros, proporcionan un mayor respaldo a la generación total, toda vez que las mismas se incrementan en 20.7% al corte de análisis.

Si bien se tiene que el margen después de comisiones mejora al situarse en 49.3%, el mismo es absorbido de manera significativa por el aumento en los gastos de provisiones (+219.6%), los cuales totalizaron US\$3.1 millones. A diferencia de periodos anteriores, en los que tenían únicamente las provisiones de cartera (US\$2.4 millones), se incorporan las provisiones por deterioro de inversiones (US\$443.0 mil) y por deterioro de activos financieros (US\$260.0 mil). Lo anterior proporciona un margen después de provisiones más ajustado con respecto al ejercicio anterior al pasar de 46.1% a 43.7%.

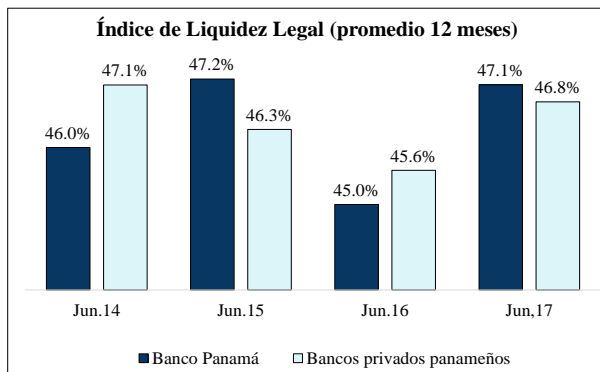
Con respecto a los ingresos diversos, los mismos se posicionan por encima a los exhibidos el ejercicio anterior al totalizar US\$3.6 millones, sustentado principalmente en el desempeño de las ventas de instrumentos financieros por US\$1.7 millones (+557.0%). Asimismo, los gastos generales y administrativos (+6.9%) no crecieron en la misma proporción que los ingresos, conllevando a que los gastos absorban el 28.0% de los ingresos (29.9% a junio de 2016). Lo anterior conllevó a que la eficiencia operativa mejore al pasar de 56.6% a 50.3% entre ejercicios.

En línea con lo anterior, al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, la utilidad neta aumenta en 18.0%, al situarse en US\$11.5 millones. Lo anterior permitió que el

retorno promedio de los activos (ROAA) se sitúe en 1.1%, mientras que el retorno promedio del accionista (ROAE) fue de 9.3%.

Liquidez y Calce de Operaciones

En cuanto al Índice de Liquidez Legal de Banco Panamá, al cierre de su ejercicio fiscal 30 de junio de 2017, el mismo se mantiene en niveles adecuados al ubicarse en 47.1% (45.0% al 30 de junio de 2016), siendo superior al registrado en promedio por los bancos privados panameños.



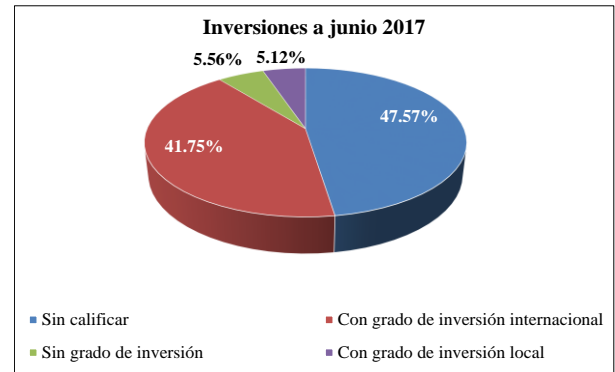
Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Al medir la liquidez a través de los recursos disponibles con los que cuenta el Banco se alcanzan coberturas suficientes para cubrir sus depósitos de mayor exigibilidad, dada la baja volatilidad de las cuentas corrientes y de ahorros, así como la estabilidad de la renovación de los depósitos a plazo. Lo anterior se evidencia cuando se toma el efectivo y depósitos en bancos con respecto a los depósitos de rápida exigibilidad como son las captaciones a la vista y de ahorros, alcanzando una cobertura de 50.3%. Es de indicar, de manera positiva, que dicho porcentaje viene mostrando una tendencia al alza, ubicándose por encima de la media del sistema. De sumar el portafolio de inversiones a los activos líquidos señalados anteriormente, la cobertura se situaría en 149.6%, mientras el sistema se ubica en promedio en 89.3%. No obstante, la limitación respecto a esta cobertura en el caso del Banco se centra en el hecho que parte de las inversiones se encuentran garantizando financiamiento recibido por parte de terceros.

Con respecto al portafolio de inversiones del Banco, el mismo muestra una tendencia positiva en el tiempo hasta ubicarse en US\$226.1 millones al corte de análisis, estando conformado en 64.6% por instrumentos registrados como disponibles para la venta, mientras que la diferencia (35.4%) corresponde a instrumentos mantenidos hasta su vencimiento. En línea con lo anterior, la calidad del portafolio de inversiones se sustenta por el nivel de calificación de los instrumentos adquiridos, en donde el 41.75% cuenta con grado de inversión internacional, de los cuales 33.1% corresponde a instrumentos de Gobiernos.

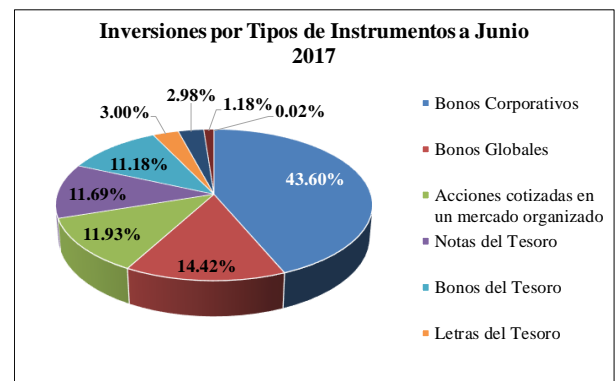
En cuanto a los instrumentos locales con grado de inversión, los mismos representan el 5.6% de la cartera total del Banco al corte de análisis. Es importante señalar que, dentro del portafolio de inversiones, existe una

participación importante de activos sin calificación de riesgo, la misma que alcanza 47.8% al 30 de junio de 2017, lo cual genera riesgo al ponderar el portafolio global del Banco. Cabe señalar que las inversiones sin calificación pasan por un análisis de crédito, tal como ocurre en el otorgamiento de préstamos, según prácticas establecidas por la Administración del Banco.



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Por tipo de activo, los de mayor participación corresponden a bonos corporativos con 43.60%, seguido en menor proporción por bonos globales, según se detalla:



Fuente: Banco Panamá S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco cuenta con brechas negativas importantes en el corto plazo, especialmente en el tramo entre 0 a 30 días, comportamiento que se asemeja al de la mayoría de las entidades bancarias locales, exponiendo el patrimonio efectivo en 104.1%, lo cual se da en vista que la totalidad de los depósitos a la vista y de ahorro se colocan en dicho tramo, los que a su vez han mostrado una alta estabilidad de cara a su comportamiento histórico. No obstante, en las siguientes brechas dicho descalce negativo se va revirtiendo, ubicándose dichos descalces en niveles moderados y de mayor control por parte del Banco.

Se debe destacar el hecho de que el Banco cuenta con inversiones de rápida realización que a su vez mitiga parcialmente el descalce en la brecha entre 0 a 30 días, permitiendo de este modo que la exposición del patrimonio disminuya significativamente hasta aproximadamente en un 50%. Adicionalmente, el Banco cuenta con disponibilidad de líneas por parte de otras entidades financieras, por monto de US\$96.2 millones al cierre de junio de 2017.

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

	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Auditado Jun-17
ACTIVOS				
Efectivo	4,182	4,983	17,297	12,844
Depósitos en Bancos	67,926	62,551	79,253	101,660
Efectivo y depósitos en bancos	72,108	67,534	96,550	114,504
Valores disponibles para la venta	91,663	141,650	123,001	146,074
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	3,500	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	48,784	65,236	79,491	80,049
Total de inversiones	143,947	206,886	202,492	226,122
Préstamos brutos	502,847	593,925	713,715	771,966
Vigentes	499,669	590,360	707,915	769,357
Vencidos	933	103	2,157	403
Morosos	2,245	3,462	3,643	2,207
Menos:				
Reserva para protección de cartera	1,017	1,470	1,565	3,722
Comisiones e intereses, descontados no devengados	364	413	569	702
Préstamos y descuentos netos	501,466	592,042	711,581	767,542
Intereses acumulados por cobrar	2,186	3,084	3,457	2,830
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	2,228	14,130	14,310	14,305
Impuestos sobre la renta diferido	254	368	391	996
Otros activos	17,239	3,462	5,978	4,707
TOTAL DE ACTIVOS	739,428	887,506	1,034,758	1,131,006
PASIVOS				
Depósitos a la vista	53,956	50,391	61,547	63,126
Depósitos de ahorro	86,319	87,933	134,741	164,608
Depósitos a plazo	419,180	484,851	531,531	574,427
Total de depósitos de clientes	559,455	623,176	727,819	802,161
Financiamientos recibidos	47,767	84,050	94,400	88,128
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	6,503	0
Valores negociables comerciales	0	9,415	28,444	45,451
Bonos por pagar	42,000	48,000	43,345	45,352
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	3,277	3,708	3,369	4,224
Intereses acumulados por pagar	5,874	8,848	9,069	10,803
Otros	3,603	2,555	4,621	4,259
TOTAL DE PASIVOS	661,975	779,751	917,570	1,000,377
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Acciones comunes	60,499	85,499	85,545	85,553
Plan de Compensación en Acciones	895	1,098	1,252	1,439
Reserva regulatoria para préstamos	3,753	638	527	562
Reserva regulatoria de bienes adjudicados	0	17	50	0
Reserva dinámica	0	9,483	10,109	11,790
Ganancias no realizada en valores disponibles para la venta	(488)	(2,027)	(2,390)	(818)
Ganancia no realizada en instrumentos de cobertura	0	(263)	(376)	(103)
Utilidad del ejercicio	5,873	7,616	9,736	11,485
Utilidad (pérdida) acumulada de períodos anteriores	6,920	5,695	12,735	20,722
TOTAL PATRIMONIO	77,452	107,755	117,189	130,629
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	739,428	887,506	1,034,758	1,131,006

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

	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Auditado Jun-17
Ingresos Financieros	32,448	40,338	48,918	55,883
Préstamos	26,581	32,722	40,427	47,099
Depósitos	86	104	187	358
Inversiones en valores	5,781	7,512	8,304	8,426
Gastos Financieros	19,029	23,642	29,218	32,953
Gastos de Intereses sobre depósitos	16,613	19,534	23,353	26,300
Gastos de Intereses sobre Financiamiento y repos	1,131	1,937	2,993	3,107
Gastos de intereses sobre bonos y VCN	1,285	2,170	2,871	3,547
Resultado financiero bruto antes de comisiones netas	13,418	16,697	19,700	22,930
Comisiones sobre préstamos	1,590	1,725	2,582	2,675
Otras comisiones sobre servicios financieros	1,042	1,170	1,749	2,330
Menos: Gastos por comisiones	361	425	481	359
Comisiones netas	2,271	2,470	3,849	4,646
Resultado financiero antes de provisiones	15,690	19,167	23,549	27,575
Provisión para protección de cartera	122	500	981	2,434
Provisión por deterioro en valor de inversiones	0	0	0	443
Provisión por deterioro de activos financieros				260
Margen financiero después de provisiones	15,568	18,667	22,568	24,439
Ingresos diversos	1,763	2,537	2,329	3,558
Ganancia en venta de instrumentos financieros	855	1,110	257	1,685
Otros ingresos	908	1,427	2,072	1,872
Total de ingresos de operación, neto	17,331	21,204	24,897	27,996
Gastos generales y administrativos	11,073	13,293	14,644	15,658
Salarios y gastos de personal	6,579	7,791	8,001	8,564
Alquileres	438	535	639	836
Propaganda y promoción	306	407	503	413
Honorarios y servicios profesionales	507	772	919	1,026
Depreciación y Amortización	468	1,062	1,067	1,151
Otros	2,774	2,726	3,515	3,668
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	6,258	7,911	10,253	12,338
Impuesto sobre la renta	385	295	516	854
UTILIDAD NETA	5,873	7,616	9,736	11,485

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Auditado Jun-17
LIQUIDEZ				
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	51.4%	48.8%	49.2%	50.3%
Efectivos y depósitos en bancos / Depósitos totales	12.9%	10.8%	13.3%	14.3%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	10.9%	8.7%	10.5%	11.4%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	154.0%	198.4%	152.3%	149.6%
(Activos líquidos + Inversiones) / Depósitos totales	38.6%	44.0%	41.1%	42.5%
(Activos líquidos + Inversiones) / Pasivos totales	32.6%	35.2%	32.6%	34.0%
Préstamos netos / Depósitos totales	89.6%	95.0%	97.8%	95.7%
Préstamos netos / (Depósitos + Financiamientos recibidos)	82.6%	83.7%	86.5%	86.2%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	27.4%	28.7%	27.0%	25.8%
(Activos líquidos + Inversiones) / 20 mayores depositantes	141.1%	153.4%	152.0%	164.8%
Índice de Liquidez Legal	46.0%	47.2%	45.0%	47.1%
SOLVENCIA				
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	12.9%	16.7%	15.6%	15.6%
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	8.5	7.2	7.8	7.7
Patrimonio / Activos	10.5%	12.1%	11.3%	11.5%
Patrimonio / Préstamos Brutos	15.4%	18.1%	16.4%	16.9%
Depósitos / Pasivos	84.5%	79.9%	79.3%	80.2%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos totales	74.9%	77.8%	73.0%	71.6%
(Bonos + VCN + Acreditados + Repos) / Pasivos financieros	13.8%	18.5%	19.2%	18.2%
Fondos de capital primario / Activos ponderados por riesgo	12.9%	16.7%	15.6%	15.6%
CALIDAD DE ACTIVOS				
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.2%	0.0%	0.3%	0.1%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.6%	0.6%	0.8%	0.3%
(Créditos vencidos + morosos + Castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0.6%	0.6%	0.9%	0.4%
Reservas para préstamos / Créditos vencidos	511.4%	2041.5%	97.0%	1063.6%
Reservas para préstamos + Reserva dinámica / Vencidos y morosos	150.1%	325.1%	210.3%	615.9%
(Créditos vencidos y morosos - reservas para préstamos - reserva dinámica) / Patrimonio	-2.1%	-7.4%	-5.5%	-10.3%
Préstamos brutos / Activos	68.0%	66.9%	69.0%	68.3%
Reservas para préstamos / Préstamos brutos	0.9%	0.4%	0.3%	0.6%
Reservas dinámicas / Préstamos brutos	n/a	1.6%	1.4%	1.5%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	34.5%	36.0%	33.8%	30.0%
20 mayores deudores / Capital Tier 1 (en veces)	2.6	2.2	2.3	2.0
RENTABILIDAD				
ROAA	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%
ROAE	8.0%	8.2%	8.7%	9.3%
ROARWA	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%
Rendimiento promedio sobre préstamos	5.7%	6.0%	6.2%	6.3%
Rendimiento promedio sobre inversiones	4.2%	4.3%	4.1%	3.9%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	5.0%	5.1%	5.3%	5.3%
Costo de fondeo	3.2%	3.3%	3.5%	3.5%
Spread financiero	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
Margen financiero (solo intereses)	41.4%	41.4%	40.3%	41.0%
Otros ingresos / Ingresos totales	4.8%	5.5%	4.2%	5.5%
EFICIENCIA				
Gastos operativos / Ingresos financieros	34.1%	33.0%	29.9%	28.0%
Gastos operativos / Margen bruto	82.5%	79.6%	74.3%	68.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	20.3%	19.3%	16.4%	15.3%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.3%	1.3%	1.1%	1.1%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%
Eficiencia Operacional	63.4%	61.2%	56.6%	50.3%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	35,080	43,234	53,248	60,888
Costos de intermediación (US\$ miles)	20,315	25,812	32,088	36,500
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	14,765	17,421	21,160	24,388
Castigos anualizados (US\$ miles)	24	47	887	276
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%

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

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

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

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

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

Activos líquidos = Efectivo + Depósitos en Bancos

ANEXO I

HISTORIA DE CALIFICACIÓN – BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.16)*	Calificación Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A.pa	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$50.0 millones)	-	(nueva) 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.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	-	(nueva) EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados

*Informe Publicado el 22 de mayo de 2017.

ANEXO II

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM

**Programa Rotativo de Bonos Corporativos
(hasta por US\$50.0 Millones)**

Emisor:	Banco Panamá y Afiliadas
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto Autorizado:	US\$50.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Dependiendo de la Serie a Emitirse
Tasa de Interés:	A definirse al momento de la colocación
Pago de Capital:	Al vencimiento de las respectivas Series o fecha de redención anticipada
Pago de Interés:	Trimestral
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$45.4 millones
Disponibles:	US\$4.6 millones

**Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN)
(hasta por US\$100.0 Millones)**

Emisor:	Banco Panamá y Afiliadas
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de VCN
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto Autorizado:	US\$100.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Hasta 360 días
Tasa de Interés:	A definirse al momento de la colocación
Pago de Capital:	Al vencimiento de las respectivas Series
Pago de Interés:	Pueden ser mensual, bimensual, trimestral o semestral
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$45.4 millones
Disponibles:	US\$54.6 Millones

ANEXO III

Accionistas al 30.06.2017

Accionistas	Participación
Grupo Centenario de Inversiones	100%
Total	100%

Fuente: Entidad / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.06.2017

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

Fuente: Banco Panamá y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2017

Plana Gerencial	
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General	Ramón Chiari
CFO y Vicepresidente Ejecutivo	Iván Soñez
Vicepresidente de Riesgos	Jonathan Rubin
Vicepresidente de Recursos Humanos	Carlos Montagne
Vicepresidente de Negocios Bancarios – Banca Corporativa	Raúl Arosemena
Vicepresidente de Banca Personas	Ana Carolina Vélez
Vicepresidente de Negocios Bancarios – Banca Comercial	Jorge Luis Alfaro
Vicepresidente de Soporte de Negocios	Erasmus Jaramillo
Vicepresidente Asistente Administración	María de Lourdes de Lasso de la Vega
Vicepresidente Asistente de Auditoría Interna	Ivette Aguilar
Vicepresidente Asistente de Cumplimiento	Antonio Lopretto

Fuente: Banco Panamá y Subsidiarias / 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.