Equilibrium
AN AFFILIATE OF MOODY'S INVESTORS SERVICE

Panamá, 22 de mayo de 2018.

Señores
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Ciudad de Panamá

Atención: Licda. Olga Cantillo
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento según la revisión de información financiera no auditada al 31 de diciembre de 2017, que el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A., decidió ratificar la calificación A.pa otorgada como Entidad a **Banco Panamá, S.A., y Subsidiarias**. Asimismo, Equilibrium ratifica la calificación A.pa a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos, hasta por US$50 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.

A su vez, se adjunta el informe de calificación de riesgo con los fundamentos del rating, disponible también en nuestra página web: www.equilibrium.com.pa.

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50 millones	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 millones	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
Perspectiva	Estable	

La extensión ".pa" indica que está referida a una calificación local (Panamá); es decir, comparable con otras entidades panameñas. Por su parte, los signos "+" y "–" se emplean para expresar menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría. La perspectiva indica el escenario más probable de la calificación a futuro.

Atentamente,

Reynaldo Coto
Gerente General

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Edificio Frontenac, Oficina 5-A
Bella Vista - Panamá
Tel: (507) 214.3790 (507) 214.7931
E-mail: equilibrium@equilibrium.com.pa

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por:
Fecha: 22 Mayo 2018

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 18 de mayo de 2018

Contacto:
(507) 214 3790

Linda Tapia
Analista Asociado
etapia@equilibrium.com.pa

Eugenio Ledezma
Analista
eledezma@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	A.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A.pa
Valores Comerciales Negociables Rotativos	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 2015, 2016 y 2017 de Banco Panamá S.A., así como sus estados financieros intermedios al 31 de diciembre de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

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 ratificó la calificación A.pa otorgada 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 (VCNs) hasta por US$100.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

Las calificaciones otorgadas se sustentan en los bajos niveles de morosidad que ha mantenido el Banco a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, lo cual se complementa a su vez con una adecuada cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas, comparándose favorablemente respecto al Sistema Bancario Nacional y sus competidores más cercanos. Cabe señalar que el nivel de cobertura con reservas es la esperada para entidades financieras que registran una fuerte concentración por deudor producto de su *core* mismo de negocio, tal es el caso de Banco Panamá. A lo anterior se suman los adecuados indicadores de solvencia que ostenta el Banco, manteniendo un Índice de Adecuación de Capital que no solo le brinda espacio para seguir creciendo, sino que también se encuentra conformado en su totalidad por capital primario. En este sentido, se reconoce la política del Banco mantenida hasta la fecha de no repartir dividendos, reflejo del respaldo de los accionistas hacia la Institución. Aporta igualmente de manera positiva la diversificación lograda por el Banco en cuanto a fuentes de fondeo, la misma que, adicional a la captación de depósitos y toma de financiamiento con otras entidades financieras, incluye la emisión de distintas Series de Bonos Corporativos y VCNs. No menos importante resulta el comportamiento positivo de sus indicadores de eficiencia, los mismos que contribuyen con la mejora en el desempeño y rentabilidad del Banco.

No obstante lo anterior, a la fecha limita al Banco poder contar con una mayor calificación la alta concentración que registra tanto por deudor como por depositante, a pesar de las mejoras logradas a lo largo de los últimos periodos evaluados, situación que sensibiliza su operatividad ante cambios adversos en las condiciones económicas. Cabe indicar que lo anterior busca ser mitigado por parte del Banco a través de la solicitud de garantías, las mismas que superarían el 90% del valor adeudado. Respecto al riesgo de concentración por depositante, la Entidad señala igualmente que buscan mitigar este riesgo a través de los calces entre activos y pasivos, mientras que el grado de renovación de los mismos superaría 80%. Equilibrium pondera igualmente dentro de las limitantes del Banco sus indicadores de rentabilidad, los mismos que se ubican por debajo de la media del Sistema, situación que recoge en parte el modelo mismo de negocio de la Entidad. Se considera igualmente el descalce contractual entre activos y pasivos que el Banco registra en la banda de muy corto plazo, lo cual se complementa con el hecho de que el Banco mantiene parte de su portafolio de inversiones garantizando financiamientos recibidos, lo cual limita la utilización del mismo ante escenarios de estrés de liquidez. 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:

- Reducción en la concentración tanto a nivel de deudores como depositantes.
- Reducción en las brechas contractuales de liquidez, principalmente en el muy corto plazo.
- Menor grado de inversiones cedidas en garantía que permite una fuente adicional de liquidez en caso de problemas de estrés.
- Incremento de la cartera de colocaciones del Banco (principal activo generador), manteniendo los indicadores de calidad de cartera y cobertura con reservas.
- Sostenibilidad en el tiempo en el crecimiento y mejora de los indicadores de rentabilidad y eficiencia del Banco.
- Aumento progresivo en la cuota de mercado del Banco.

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

- Desmejora importante en los indicadores de calidad de cartera del Banco, sumado a un ajuste en la cobertura de la cartera problema con reservas.
- Ajuste en los indicadores de solvencia patrimonial del Banco, alejándose de la media del Sistema.
- Tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad del Banco, tanto en términos absolutos como relativos.
- Aumento en los descalces contractuales de muy corto plazo entre activos y pasivos.
- Pérdida de bancos corresponsales.
- Impacto significativo en el capital regulatorio del Banco producto de la implementación de la NIIF 9.
- 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, la misma que le permite realizar operaciones tanto a nivel interno como externo.

La estrategia de negocio del 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. y a su vez 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).

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial
El detalle de los Accionistas, Directorio y Plana Gerencial de Banco Panamá, S.A. se presenta en el Anexo III del presente informe.

Durante el mes de octubre de 2017 se dio la renuncia del Ing. Guillermo Quijano como Director de la JD, no obstante, se mantiene como Presidente. Se reportó la salida del Vicepresidente de Riesgos, a la fecha de nuestro informe el puesto se encuentra vacante.

Participación de Mercado
La participación de Banco Panamá en el Sistema Bancario Nacional es baja; no obstante, es un importante participante en el segmento de hipotecas comerciales, al ocupar la tercera posición al 31 de diciembre de 2017. A continuación, se muestra la participación del Banco con respecto al Sistema Bancario Nacional, el mismo que agrupa las cifras de los bancos de Licencia General que operan en Panamá:

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

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

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, los mismos que a su vez cumplen con la regulación vigente en esta materia.

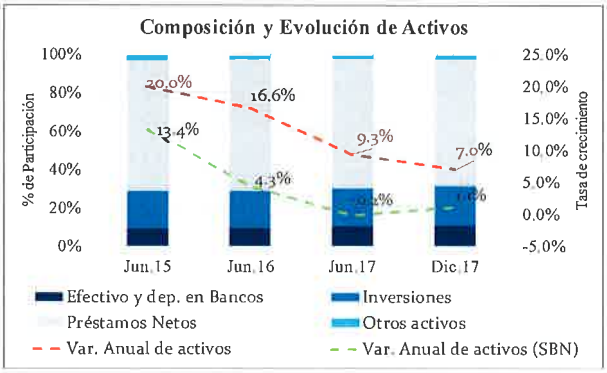
Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
Banco Panamá cuenta con un Comité de Prevención para el Blanqueo de Capitales, el cual tiene como objetivo principal analizar, consensuar y decidir sobre los temas relacionados con la Prevención de Lavado de Activos. Asimismo, el Departamento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

ANÁLISIS FINANCIERO DE BANCO PANAMÁ S.A. Y SUBSIDIARIAS

Activos y Calidad de Cartera
Al 31 de diciembre de 2017, primer semestre del ejercicio fiscal del Banco, los activos se sitúan en US$1,210.1 millones, exhibiendo un incremento de 7.0% con respecto al mismo periodo de 2016. Un entorno económico menos dinámico explica la desaceleración en el crecimiento del balance con respecto a años previos. No obstante, se destaca que el Banco viene mostrando de forma consistente una tasa de crecimiento que se ubica por encima del Sistema Bancario Nacional.

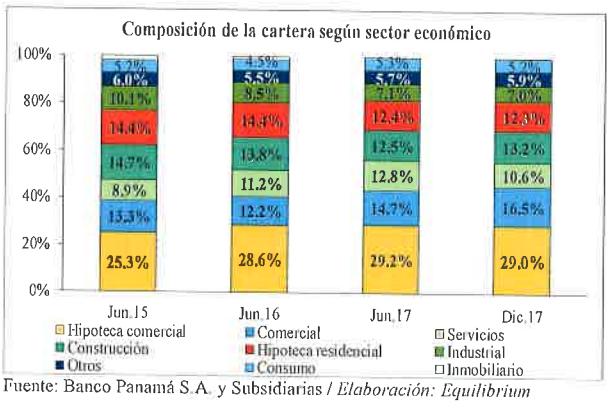
Si bien la cartera de colocaciones se posiciona como el principal activo producto del Banco, el menor dinamismo del mismo conllevó a que la Entidad privilegie la liquidez, destinando el exceso de recursos hacia fondos disponibles e inversiones, según se muestra a continuación:



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

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2017, la cartera de colocaciones brutas del Banco asciende a US$808.0 millones, representando el 66.8% de los activos totales con un crecimiento interanual de 5.8%. Dicha variación positiva recoge el mayor dinamismo en los créditos comerciales (+17.2%), lo cual está en línea con su

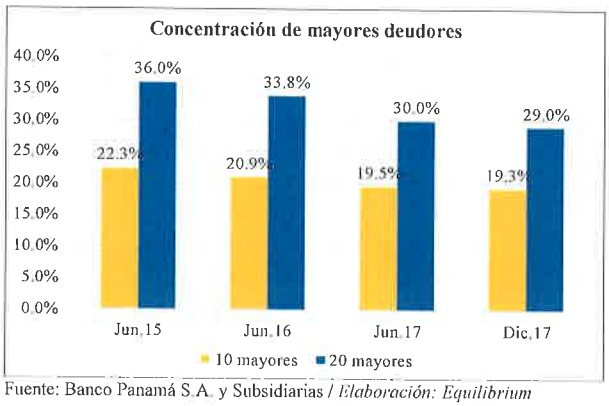
enfoque y la decisión de buscar una mayor diversificación en su cartera de créditos, conllevando a su vez que la participación de dichas colocaciones aumente dentro de la cartera total a 16.5%. No obstante, a pesar de lo anterior las Hipotecas Comerciales siguen manteniéndose como el principal producto del Banco al representar el 29% del total de colocaciones, según se detalla:



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

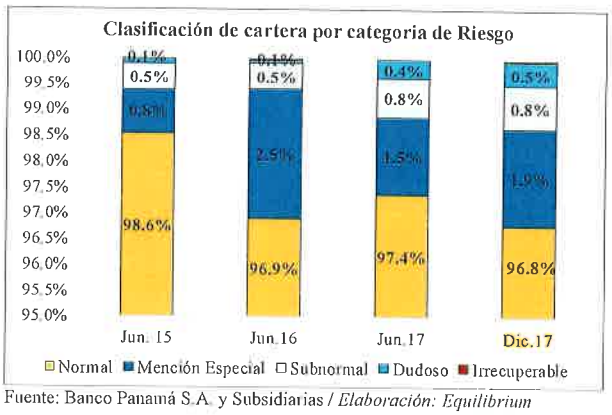
Al corte de análisis, el 93.8% de la cartera de colocaciones del Banco está destinada al sector interno. Los créditos colocados en el exterior (6.2% de la cartera total) se mantienen principalmente en Guatemala (2.7%) y Costa Rica (1.1%). Los segmentos Comercial e Industrial son los de mayor relevancia en el sector externo con una participación de 43.9% y 27.9% del total de esta cartera, respectivamente.

El enfoque corporativo que mantiene el Banco se ve reflejado en altos indicadores de concentración, situación que sensibiliza a la Entidad ante el eventual deterioro de alguno de sus principales clientes. En este sentido, al 31 de diciembre de 2017, los 20 mayores deudores representan el 29.0% de la cartera total de colocaciones, siendo a su vez equivalente a 1.9 veces el patrimonio neto del Banco. Cabe indicar la tendencia decreciente en este indicador a lo largo de los últimos ejercicios, según se detalla a continuación:



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

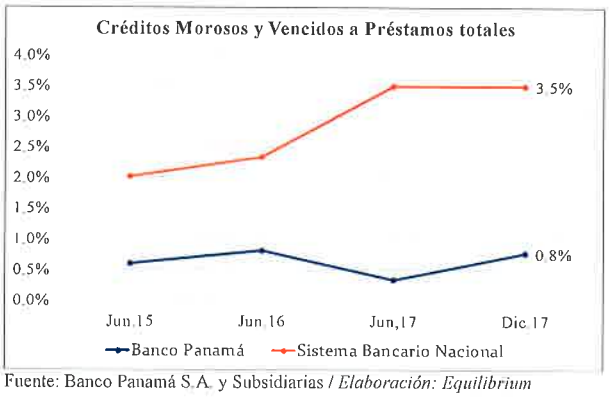
Al medir la cartera por categoría de riesgo del deudor, se muestra un ligero aumento en los calificados en Mención Especial respecto al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017. Asimismo, la Cartera Pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) fue equivalente a 1.3% del total de la cartera de colocaciones del Banco (1.2% al 30 de junio de 2017), situándose por debajo de lo reportado por el Sistema (2.5%), según se muestra a continuación:



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

A lo largo de los últimos ejercicios evaluados, el Banco ha mostrado una buena calidad de cartera de colocaciones, lo cual se plasma en sus ratios de morosidad y está en línea con su perfil de negocio corporativo. No obstante, es de indicar que, al 31 de diciembre de 2017, se exhibe cierto aumento en la mora, lo cual recoge una variación positiva de los créditos vencidos y morosos que aumentan en términos nominales al pasar de US$3.8 millones a US$6.3 millones entre diciembre de 2016 y 2017, situación que recoge el deterioro puntual de dos clientes grandes que en total suman US$2.7 millones, encontrándose ambos provisionados en aproximadamente 80%, según lo manifestado por la Gerencia del Banco.

A pesar de lo señalado en el párrafo anterior, la cartera vencida y morosa se mantiene por debajo de 1.0%, ubicándose a su vez por debajo de la relación reportada por el Sistema (3.5%). Cabe señalar que los castigos de cartera suele ser una práctica habitual por parte del sistema financiera cuando se cuenta con crédito de dudosa recuperación y totalmente reservados. En este sentido, cabe señalar que a lo largo de los últimos 12 meses el Banco ha realizado castigos por US$358 mil, lo cual tampoco incide en el ratio de mora real[1] de la Entidad.



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

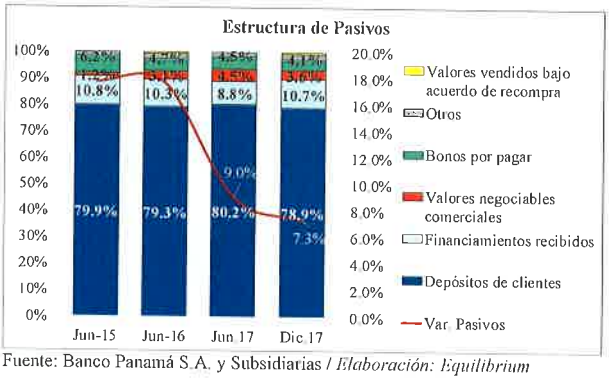
Banco Panamá se ha caracterizado por mostrar una adecuada cobertura de sus créditos vencidos y moroso con reservas, la misma que se ubica en 286.4% al incorporar la reserva dinámica. De acuerdo a lo señalado anteriormente,

[1] Mora Real = (Créditos Vencidos, Moros y Castigos LTM) / (Préstamos Brutos y Castigos LTM).

dado el modelo de negocio del Banco que conlleva a una alta concentración por deudor, se espera que los indicadores de cobertura continúen siendo holgados, toda vez que el deterioro de un solo cliente podría injerir negativamente en los ratios de calidad de cartera del Banco.

Pasivos y Estructura de Fondeo

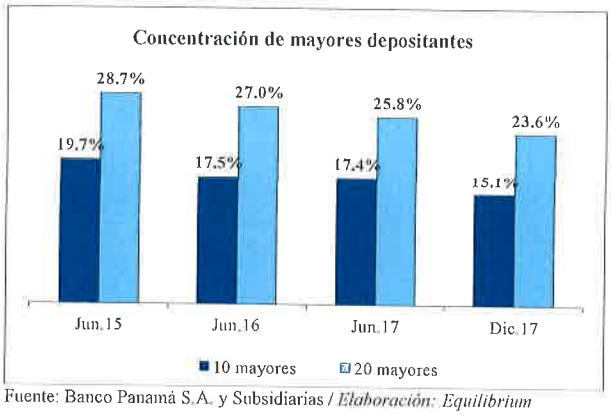
Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos del Banco aumentan en concordancia con sus activos productivos hasta alcanzar US$1,073.2 millones, lo cual implica una variación interanual de 6.3%. Lo anterior está sustentado en el crecimiento de la captación de depósitos, partida que representa el 78.9% del pasivo (+8.4%). Al mismo tiempo, a lo largo del primer semestre del año, se observa una mayor utilización de financiamiento bancario al pasar de US$88.1 millones a US$114.7 millones, sustentando en parte el retroceso en el saldo de Valores Comerciales Negociables (-14.5% en el semestre) y Bonos Corporativos (-3.3%).



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

De acuerdo con lo señalado anteriormente, la principal fuente de fondeo del Banco lo constituyen los depósitos, de los cuales el 71.3% corresponde a depósitos a plazo fijo. Según señala la Gerencia del Banco, dichas captaciones mantienen un nivel de renovación de más de 80.0%, lo que le brinda cierta estabilidad en el fondeo producto de la concentración exhibida, toda vez que los 20 principales depositantes explican el 23.6% de los depósitos totales. Por tipo de depósito, al 31 de diciembre de 2017, los depósitos de ahorro fueron los de mayor crecimiento (+10.2%), lo cual guarda relación con la decisión del Banco de reducir la concentración en su lado pasivo.

La alta concentración por depositante señalada anteriormente podría exponer al Banco a un estrés de liquidez ante el retiro no esperado de fondos. No obstante, se destaca la tendencia decreciente observada a lo largo de los últimos ejercicios, según se muestra a continuación:



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

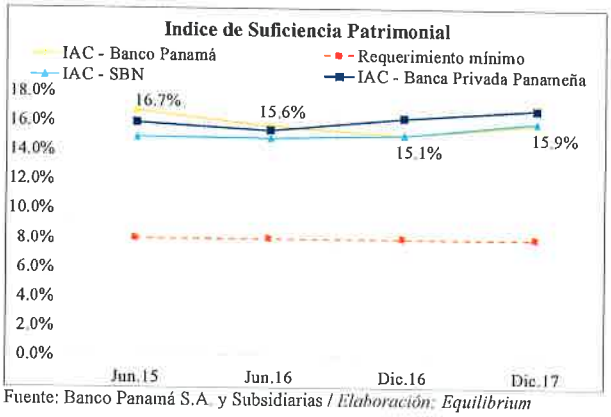
Al cierre del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal del Banco, los financiamientos recibidos representan el 10.7% de los pasivos totales, seguido de las emisiones (Valores Comerciales Negociables y Bonos corporativos) que a lo largo de los últimos ejercicios han sido una importante fuente de financiamiento con una participación conjunta de 7.7%, permitiéndole en cierta medida diversificar sus fuentes de fondeo y mejorar el calce contractual entre activos y pasivos, aunque todavía se muestra una fuerte brecha en el tramo de muy corto plazo, toda vez que el 70.2% de las mismas redime en un plazo menor o igual a un año. A fin de mitigar lo anterior, el Banco mantiene, al 31 de diciembre de 2017, líneas de financiamiento y operaciones de comercio exterior aprobadas con bancos corresponsales locales y extranjeros por US$203.8 millones, las mismas que se encuentran utilizadas en 57%.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio neto del Banco se situó en US$136.8 millones, mostrando una variación interanual de 11.4% que se sustenta principalmente en las utilidades generadas a lo largo de los últimos 12 meses, así como por una menor pérdida no realizada por inversiones disponibles para la venta. Es de señalar la política del Banco de no distribuir dividendos a fin de acompañar con la propia generación el crecimiento de la Institución. Asimismo, los accionistas han venido realizando aportes adicionales a lo largo de los últimos ejercicios por un total de US$45.0 millones, conllevando a su vez que el 100% del patrimonio efectivo corresponda a TIER 1.

Cabe señalar que el Banco mantiene dentro del patrimonio US$1.5 millones de plan de compensación de acciones a empleados y ejecutivos claves. Dicho pago es registrado como un gasto de empleados y acreditado en la cuenta de otras reservas en patrimonio por la emisión de acciones.

Solvencia

El índice de adecuación de capital del Banco (fondos de capital a activos ponderados por riesgo) se situó en 15.9% al 31 de diciembre de 2017, cumpliendo con el mínimo de 8.0% exigido por la regulación y mejorando levemente con respecto al reportado al cierre fiscal 30 de junio de 2017 de 15.6%. El indicador reportado se encuentra en línea con lo exhibido por el Sistema Bancario Nacional, aunque por debajo de lo registrado por la Banca Privada Panameña de 16.9%.



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

Resulta relevante señalar que, en el mes de julio de 2014, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad 39 (NIC 39). La NIIF 9 es efectiva en el caso de Banco Panamá para el periodo anual que inicia el 1 de julio de 2018.

En línea con lo anterior, el Banco ha desarrollado una metodología interna encaminada a cumplir con la aplicación de la NIIF 9. En ese sentido, de acuerdo con las estimaciones preliminares realizadas por la Entidad, se requerirían provisiones adicionales por US$1.1 millones respecto a los US$4.8 millones calculadas bajo la NIC 39. Lo anterior no generaría un impacto significativo en sus indicadores de solvencia. Cabe indicar que la provisión adicional a constituirse se tomará de los resultados acumulados del Banco.

Rentabilidad y Eficiencia

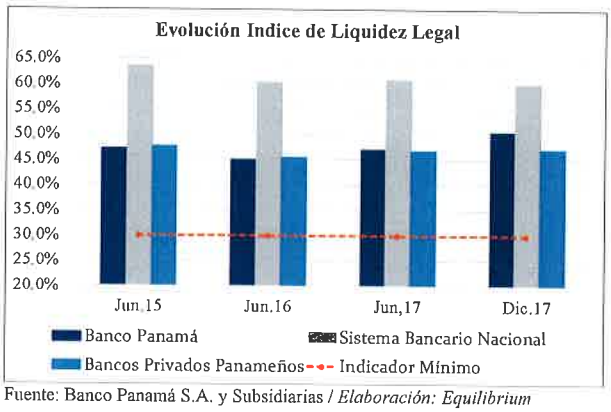
Al cierre del primer semestre del año fiscal actual, Banco Panamá registra una utilidad neta de US$6.7 millones, superior en 13.0% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Lo anterior recoge el incremento de 13.8% en los ingresos financieros, reflejo principalmente de la evolución favorable de la cartera de créditos del Banco, lo que permitió absorber los gastos financieros (+11.7% interanual) y reportar un margen bruto de 41.8% (40.7% a diciembre de 2016). Al mismo tiempo, aportó al mayor resultado neto del Banco las menores provisiones constituidas tanto para protección de cartera como por deterioro del valor de las inversiones, compensando a su vez los menores ingresos respecto al ejercicio previo producto de la venta de instrumentos financieros. De esta manera, el Banco logra un resultado previo a gastos operativos de US$15.5 millones, mayor en 14.7% respecto al obtenido en el mismo periodo de 2016.

Con referencia a los gastos operativos, los mismos se incrementan a una tasa menor que los ingresos operativos (+6.9% interanual), lo cual recoge mejoras de parte del Banco en términos de eficiencia y permite finalmente cerrar el primer semestre del año con un resultado neto que aumenta en valores absolutos (+13.0%) y que en términos relativos se mantiene en 22.1%.

Lo anterior permitió al Banco registrar, al 31 de diciembre de 2017, un retorno promedio anualizado sobre el patrimonio (ROAE) y sobre los activos (ROAA) de 9.4% y 1.0%, respectivamente, los mismos que si bien se ubican por debajo de la media del Sistema, muestran una tendencia creciente a lo largo de los últimos ejercicios evaluados.

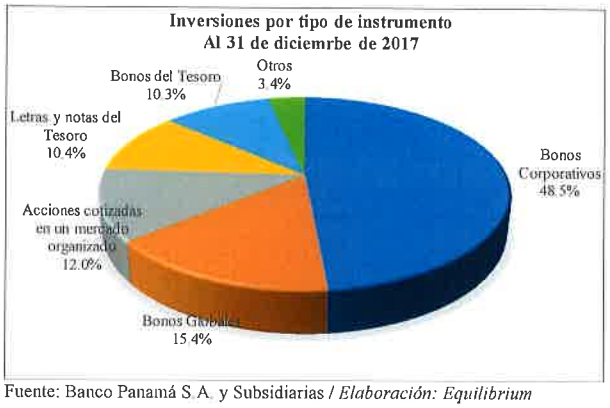
Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2017, el Índice de Liquidez Legal de Banco Panamá se sitúa en 50.5%, aumentando respecto al 47.1% registrado al cierre del ejercicio fiscal anterior y cumpliendo con el ratio mínimo regulatorio requerido de 30%, según se detalla:



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

Al 31 de diciembre de 2017, los fondos disponibles permiten al Banco hacer frente al 54.3% de los depósitos de inmediata exigibilidad (vista y ahorro), mientras que el sistema reporta una relación de 36.9%. Asimismo, Banco Panamá reporta inversiones por US$247.1 millones, las mismas que sustentan el 20.4% de los activos totales. En cuanto a su composición, 67.3% de las inversiones se encuentran registradas como disponibles para la venta, mientras que la diferencia corresponde a instrumentos mantenidos hasta su vencimiento. Cabe indicar que la calidad del portafolio de inversiones se sustenta por el nivel de calificación de los instrumentos adquiridos, en donde 41.8% cuenta con grado de inversión internacional y el 49.4% no cuenta con calificación de riesgo, estando conformada principalmente por bonos corporativos (48.5% del portafolio total) que corresponden a empresas que iniciaron el financiamiento con el Banco y que posteriormente cambiaron el préstamo a un instrumento financiero.



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

Resulta relevante indicar que, al 31 de diciembre de 2017, el Banco mantiene valores disponibles para la venta por

US$77.9 millones (46.9% de las inversiones) que garantizan financiamientos recibidos, producto de lo cual no podrían ser utilizados para obtener liquidez ante escenarios de estrés.

Con relación al descalce contractual entre activos y pasivos, la alta participación de depósitos a la vista y de ahorros sobre el fondeo del Banco conlleva a que se registre un descalce pronunciado en la banda entre 0 a 30 días, equivalente a 1.2 veces su patrimonio. No obstante, mitiga pericialmente dicho descalce el hecho que dicho fondeo muestra una baja volatilidad.

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA
En Miles de Dólares

	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Interino Dic-16	Auditado Jun-17	Interino Dic-17
ACTIVOS						
Efectivo	4,182	4,983	17,297	12,607	12,844	13,248
Depósitos en Bancos	67,926	62,551	79,253	112,216	101,660	118,627
Efectivo y depósitos en bancos	**72,108**	**67,534**	**96,550**	**124,823**	**114,504**	**131,875**
Valores disponibles para la venta	91,663	141,650	123,001	145,563	146,074	166,232
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	3,500	0	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	48,784	65,236	79,491	78,475	80,049	80,840
Total de inversiones	**143,947**	**206,886**	**202,492**	**224,038**	**226,122**	**247,072**
Préstamos brutos	**502,847**	**593,925**	**713,715**	**763,413**	**771,966**	**807,983**
Vigentes	499,669	590,360	707,915	759,562	769,357	801,726
Vencidos	933	103	2,157	905	403	3,157
Morosos	2,245	3,462	3,643	2,945	2,207	3,100
Menos:						
Reserva para protección de cartera	1,017	1,470	1,565	2,797	3,722	4,789
Comisiones e intereses, descontados no devengados	364	413	569	704	702	687
Préstamos y descuentos netos	**501,466**	**592,042**	**711,581**	**759,912**	**767,542**	**802,507**
Intereses acumulados por cobrar	2,186	3,084	3,457	3,283	2,830	4,084
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	2,228	14,130	14,310	14,638	14,305	13,887
Impuestos sobre la renta diferido	254	368	391	749	996	1,197
Otros activos	17,239	3,462	5,978	4,597	4,707	9,436
TOTAL DE ACTIVOS	**739,428**	**887,506**	**1,034,758**	**1,132,040**	**1,131,006**	**1,210,058**
PASIVOS						
Depósitos a la vista	53,956	50,391	61,547	58,476	63,126	61,620
Depósitos de ahorro	86,319	87,933	134,741	165,415	164,608	181,409
Depósitos a plazo	419,180	484,851	531,531	558,058	574,427	604,223
Total de depósitos de clientes	**559,455**	**623,176**	**727,819**	**781,949**	**802,161**	**847,252**
Financiamientos recibidos	47,767	84,050	94,400	104,619	88,128	114,717
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	6,503	8,402	0	8,015
Valores negociables comerciales	0	9,415	28,444	36,567	45,451	38,875
Bonos por pagar	42,000	48,000	43,345	43,905	45,352	43,840
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	3,277	3,708	3,369	15,518	4,224	6,148
Intereses acumulados por pagar	5,874	8,848	9,069	10,956	10,803	10,458
Otros	3,603	2,555	4,621	7,291	4,259	3,926
TOTAL DE PASIVOS	**661,975**	**779,751**	**917,570**	**1,009,206**	**1,000,377**	**1,073,230**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS						
Acciones comunes	60,499	85,499	85,545	85,552	85,553	85,565
Plan de Compensación en Acciones	895	1,098	1,252	1,341	1,439	1,490
Reserva regulatoria para préstamos	3,753	638	527	599	562	669
Reserva regulatoria de bienes adjudicados	0	17	50	50	0	0
Reserva dinámica	0	9,483	10,109	11,743	11,790	12,459
Ganancias no realizada en valores disponibles para la venta	(488)	(2,027)	(2,390)	(2,874)	(818)	(1,316)
Ganancia no realizada en instrumentos de cobertura	0	(263)	(376)	(199)	(103)	
Utilidad del ejercicio	5,873	7,616	9,736	5,941	11,485	6,714
Utilidad (pérdida) acumulada de periodos anteriores	6,920	5,695	12,735	20,682	20,722	31,246
TOTAL PATRIMONIO	**77,452**	**107,755**	**117,189**	**122,834**	**130,629**	**136,827**
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**739,428**	**887,506**	**1,034,758**	**1,132,040**	**1,131,006**	**1,210,058**

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

	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Interino Dic-16	Auditado Jun-17	Interino Dic-17
Ingresos Financieros	**32,448**	**40,338**	**48,918**	**26,746**	**55,883**	**30,432**
Préstamos	26,581	32,722	40,427	22,857	47,099	25,495
Depósitos	86	104	187	134	358	298
Inversiones en valores	5,781	7,512	8,304	3,755	8,426	4,639
Gastos Financieros	**19,029**	**23,642**	**29,218**	**15,860**	**32,953**	**17,717**
Gastos de Intereses sobre depósitos	16,613	19,534	23,353	12,792	26,300	14,335
Gastos de Intereses sobre Financiamiento y repos	1,131	1,937	2,993	1,465	3,107	1,679
Gastos de intereses sobre bonos y VCN	1,285	2,170	2,871	1,603	3,547	1,703
Resultado financiero bruto antes de comisiones netas	**13,418**	**16,697**	**19,700**	**10,885**	**22,930**	**12,715**
Comisiones sobre préstamos	1,590	1,725	2,582	1,237	2,675	1,331
Otras comisiones sobre servicios financieros	1,042	1,170	1,749	1,199	2,330	1,312
Menos: Gastos por comisiones	361	425	481	427	359	332
Comisiones netas	2,271	2,470	3,849	2,009	4,646	2,312
Resultado financiero antes de provisiones	**15,690**	**19,167**	**23,549**	**12,894**	**27,575**	**15,027**
Provisión para protección de cartera	122	500	981	1,244	2,434	1,137
Provisión por deterioro en valor de inversiones	0	0	0	200	443	
Provisión por deterioro de activos financieros					260	(21)
Margen financiero después de provisiones	**15,568**	**18,667**	**22,568**	**11,450**	**24,439**	**13,911**
Ingresos diversos	**1,763**	**2,537**	**2,329**	**2,089**	**3,558**	**1,623**
Ganancia en venta de instrumentos financieros	855	1,110	257	1,122	1,685	707
Otros ingresos	908	1,427	2,072	967	1,872	917
Total de ingresos de operación, neto	**17,331**	**21,204**	**24,897**	**13,539**	**27,996**	**15,534**
Gastos generales y administrativos	**11,073**	**13,293**	**14,644**	**7,636**	**15,658**	**8,240**
Salarios y gastos de personal	6,579	7,791	8,001	4,327	8,564	4,369
Alquileres	438	535	639	370	836	460
Propaganda y promoción	306	407	503	191	413	196
Honorarios y servicios profesionales	507	772	919	474	1,026	578
Depreciación y Amortización	468	1,062	1,067	576	1,151	570
Otros	2,774	2,726	3,515	1,698	3,668	2,066
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**6,258**	**7,911**	**10,253**	**5,903**	**12,338**	**7,294**
Impuesto sobre la renta	385	295	516	(38)	854	581
UTILIDAD NETA	**5,873**	**7,616**	**9,736**	**5,941**	**11,485**	**6,714**

BANCO PANAMÁ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Auditado Jun-14	Auditado Jun-15	Auditado Jun-16	Interino Dic-16	Auditado Jun-17	Interino Dic-17
LIQUIDEZ						
Disponible[1] / Depósitos Totales	12.9%	10.8%	13.3%	16.0%	14.3%	15.6%
Disponible[1] / Depósitos Vista y Ahorro	51.4%	48.8%	49.2%	55.8%	50.3%	54.3%
Disponible[1] / Activos	9.8%	7.6%	9.3%	11.0%	10.1%	10.9%
(Activos Líquidos + Inversiones) / Depositos Totales	38.6%	44.0%	41.1%	44.6%	42.5%	44.7%
Préstamos Netos / Depósitos Totales	89.6%	95.0%	97.8%	97.2%	95.7%	94.7%
Préstamos Netos / Fondeo Total	77.2%	77.4%	79.0%	77.9%	78.2%	76.2%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	27.4%	28.7%	27.0%	26.6%	25.8%	23.6%
Disponible / 20 Mayores Depositantes (Veces)	1.4	1.5	1.5	1.7	1.6	1.9
Índice de Liquidez Legal (Mínimo 30%)	46.0%	47.2%	45.0%	46.7%	47.1%	50.5%
SOLVENCIA						
IAC[2] (Mínimo 8%)	12.9%	16.7%	15.6%	15.1%	15.6%	15.9%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	12.9%	16.7%	15.6%	15.1%	15.6%	15.9%
Pasivo / Patrimonio (Veces)	8.5	7.2	7.8	8.2	7.7	7.8
Pasivo / Activo	89.5%	87.9%	88.7%	89.1%	88.5%	88.7%
Pasivo / Capital y Reservas	10.3	8.2	9.5	10.3	10.2	10.9
Préstamos Brutos / Patrimonio	6.5	5.5	6.1	6.2	5.9	5.9
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio neto	4.1%	3.3%	4.9%	3.1%	2.0%	4.6%
Compromiso Patrimonial[3]	2.8%	-6.9%	-5.0%	0.9%	-9.9%	-8.0%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Créditos Vencidos / Préstamos Brutos	0.2%	0.0%	0.3%	0.1%	0.1%	0.4%
Créditos Vencidos y Morosos / Préstamos Brutos	0.6%	0.6%	0.8%	0.5%	0.3%	0.8%
(Créditos Vencidos + Morosos + Castigos LTM) / (Préstamos Brutos + Castigos LTM)	0.6%	0.6%	0.9%	0.6%	0.4%	0.8%
Reservas para Préstamos / Créditos Vencidos	511.4%	2041.5%	97.0%	375.2%	1063.6%	172.9%
Reservas para Préstamos / Créditos Vencidos y Morosos	150.1%	59.1%	36.1%	88.2%	164.1%	87.2%
Reserva Dinámica / Préstamos Brutos	n/a	1.6%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%
Reserva para Préstamos + Dinámica / Créditos Vencidos y Morosos	150.1%	325.1%	210.3%	393.2%	615.9%	286.4%
Reserva para Préstamos / Cartera Pesada[4]	31.1%	58.1%	48.9%	80.4%	48.6%	50.2%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	34.5%	36.0%	33.8%	32.2%	30.0%	29.0%
RENTABILIDAD						
ROAE[5]	8.0%	8.2%	8.7%	10.1%	9.3%	9.4%
ROAA[6]	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%
Margen Financiero	41.4%	41.4%	40.3%	40.7%	41.0%	41.8%
Margen Operacional Neto	53.4%	52.6%	50.9%	50.6%	50.1%	51.0%
Margen Neto	18.1%	18.9%	19.9%	22.2%	20.6%	22.1%
Rendimiento de Préstamos	5.7%	6.0%	6.2%	6.1%	6.3%	6.3%
Rendimiento de Inversiones	4.2%	4.3%	4.1%	3.7%	3.9%	4.0%
Rendimiento de Activos Productivos	5.0%	5.1%	5.3%	5.1%	5.3%	5.2%
Costo de Fondos	3.2%	3.3%	3.5%	3.4%	3.5%	3.4%
Spread Financiero	1.7%	1.8%	1.8%	1.7%	1.8%	1.8%
Otros Ingresos / Utilida Neta	30.0%	33.3%	23.9%	35.2%	31.0%	24.2%
EFICIENCIA						
Gastos Operativos / Activos Promedio	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	34.1%	33.0%	29.9%	28.6%	28.0%	27.1%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	82.5%	79.6%	74.3%	70.1%	68.3%	64.8%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	20.3%	19.3%	16.4%	16.2%	15.3%	14.4%
Gastos de Personal / Préstamos Brutos	1.3%	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
Eficiencia Operacional[7]	63.4%	61.2%	56.6%	51.0%	50.3%	49.5%
Préstamos Brutos / Número de Personal	2,875	2,864	3,159	-	3,392	-
INFORMACIÓN ADICIONAL						
Ingresos por Intermediación LTM (US$ miles)	35,080	43,234	53,248	29,182	60,888	33,076
Costos de Intermediación LTM (US$ miles)	19,390	24,067	29,699	16,287	33,313	18,048
Resultado de la Actividad de Intermediación LTM (US$ miles)	15,690	19,167	23,549	12,894	27,575	15,027
Número de Deudores	1,658	1,949	2,132	-	2,036	2,437
Crédito Promedio	280,089	281,368	306,670	-	364,853	314,514
Número de Personal	180	203	211	-	227	221
Número de Oficinas	5	6	8	-	7	7
Castigos LTM (US$ miles)	24	47	887	899	276	335
Castigos LTM / Préstamos Brutos + Castigos LTM	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%

[1]Disponible = Efectivo y Depósitos en Bancos

[2]IAC = Fondos de Capital / Activos Ponderados por Riesgo

[3]Compromiso Patrimonial = Creditos Vencidos + Morosos - Reservas para Préstamos) / Patrimonio Neto

[4]Cartera Pesada = Deudores en Subnormal, Dudoso y Pérdida

[5]ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad LTM / {($Patrimonio_t$+ $Patrimonio_{t-1}$) / 2}

[6]ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad LTM / {($Activo_t$+ $Activo_{t-1}$) /2}

[7]Eficiencia Operacional = Gastos Generales y Administrativos / Resultado antes de Gastos Generales y Administrativos y de Provisiones

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.17)*	Calificación Actual (Al 31.12.17)	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)	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 Valores Comerciales Negociables (hasta por US$100.0 millones)	EQL 2+.pa	EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

**Informe Publicado el 13 de noviembre de 2017.*

ANEXO II
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM
BANCO PANAMÁ S.A. Y SUBSIDIARIAS

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 31.12.17:	US$43.8 millones
Disponible:	US$6.2 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 VCNs
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 31.12.17:	US$38.9 millones
Disponible:	US$61.1 Millones

ANEXO III
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BANCO PANAMÁ S.A.

Accionistas al 31.12.2017

Accionistas	Participación
Grupo Centenario de Inversiones	100%
Total	**100%**

Fuente: Banco Panamá y Subsidiarias / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 31.12.2017

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 Suplente	Ana María Moreno
Director Independiente	Dani Kuzniecky
Director Independiente	Diego Valdés Moreno

Fuente: Banco Panamá y Subsidiarias / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 31.12.2017

Plana Gerencial	
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General	Ramón Chiari
CFO y Vicepresidente Ejecutivo	Iván Soñez
Vicepresidente de Riesgos	Vacante
Vicepresidente de Recursos Humanos	Carlos Montagne
Vicepresidente Banca Corporativa	Raúl Arosemena
Vicepresidente de Negocios Bancarios - Banca Personas	Ana Carolina Vélez
Vicepresidente de Negocios Bancarios – Banca Comercial	Jorge Luis Alfaro
Vicepresidente Asistente de Tecnología	Pedro Guerra
Vicepresidente Asistente de Administración	María de Lourdes de Lasso de la Vega
Vicepresidente Asistente de Cumplimiento	Antonio Lopretto

Fuente: Banco Panamá y Subsidiarias / *Elaboración: Equilibrium*

© 2018 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, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.