

Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A.

Informe de Calificación

Contacto:

Fernando Arroyo

farroyo@equilibrium.com.pa

Hernán Regis

hregis@equilibrium.com.pe

(507) 214-3790

(511) 616-0400

**BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.**

Ciudad de Panamá, Panamá

24 de noviembre de 2016

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Perspectiva	Negativa	

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

-----Millones de US\$-----					
	Dic.15	Jun.16	Dic.15	Jun.16	
Activos:	416.6	399.2	Utilidad:	2.3	1.1
Pasivos:	389.4	370.3	ROAA*:	0.6%	0.5%
Patrimonio:	27.1	28.8	ROAE*:	8.8%	7.2%

*Al 30 de junio de 2016 los indicadores se presentan anualizados.

Historia de la Calificación: Entidad → BB.pa (28.05.10),
↑ BB+.pa (29.05.12), ↑ BBB-.pa (14.04.14).

La información utilizada para el presente análisis comprende los Estados Financieros Consolidados de Banco Lafise Panamá S.A. Auditados al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015 preparados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como Estados Financieros Consolidados No Auditados al 30 de junio de 2015 y 2016. Asimismo, se utilizó información adicional proporcionada por la Entidad. La presente calificación se realiza en concordancia con lo establecido en el Acuerdo 2-2010 y 6-2010 emitido por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría BBB-.pa otorgada a Banco Lafise Panamá, S.A. (en adelante, Lafise Panamá o el Banco) como Entidad. La perspectiva se mantiene en Negativa.

Dicha decisión se sustenta en el respaldo implícito que le brinda al Banco su principal accionista, Lafise Group Panamá Inc., grupo económico con presencia en varios países de la región centroamericana, soporte que además le permite al Banco desarrollar operaciones en plazas distintas a la local. Asimismo, pondera de manera positiva la adecuada proporción de activos líquidos en relación a las obligaciones que mantiene el Banco, hecho que se fortalece con la importante red de bancos corresponsales que mantiene la Entidad. No menos importante resulta la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Banco, en donde el 89.2% de los títulos disponibles para la venta cuentan con grado de inversión, a lo que se suma la adecuada diversificación geográfica del portafolio de inversiones del Banco.

No obstante lo anterior, la calificación y perspectiva asignada recogen el ajuste en los indicadores de calidad de cartera del Banco respecto de la media observada en el Sistema Bancario Nacional (SBN), a lo cual se suma que la cobertura de la cartera morosa y vencida no alcanza el 100% desde junio de 2015. Se toma en cuenta igualmente la concentración que exhibe el Banco tanto en la cartera de créditos como en los principales depositantes, los mismos que si bien disminuyen respecto a la evaluación anterior, todavía se mantienen en niveles considerados altos para Equilibrium. Debe mencionarse igualmente el alto apalancamiento patrimonial que muestra el Banco, el mismo que se ubica en 12.8 veces al 30 de junio de 2016, para una media de 8.5 veces observada en el SBN. En complemento a lo anterior, si bien se observa una mejora

en el Índice de Adecuación de Capital (IAC), este todavía se mantiene por debajo del indicador promedio del SBN.

Banco Lafise Panamá opera bajo Licencia General desde el 2010, manteniendo como principal accionista a Lafise Group Panamá, Inc., grupo económico que se dedica al negocio de banca, seguros, puestos de bolsa, finanzas corporativas, fiduciarias, casas de cambios, leasing y almacenaje; con presencia en varios países de la región. El Banco desarrolla su negocio orientado principalmente a la banca corporativa regional, apoyado en sus filiales del resto de países centroamericanos; atendiendo en menor medida al segmento de consumo, principalmente en el mercado local.

Al 30 de junio de 2016, la cartera bruta de préstamos de Lafise Panamá asciende a US\$207.9 millones, ajustándose en 9.4% respecto del cierre de 2015. La disminución de la cartera de préstamos se explica por la desaceleración del segmento corporativo tanto a nivel local como en la región centroamericana. De esta manera, la cartera corporativa del Banco disminuye en 14.2% durante el primer semestre del ejercicio en curso, retrocediendo su participación dentro de la cartera de créditos de 74.5% a 70.6%. Debe indicarse que el ajuste de la cartera fue más acentuada en las operaciones del exterior, con lo cual su participación dentro de la cartera de créditos pasa de 65.2% a 61.7%. Los países de la región con mayor participación son Costa Rica, República Dominicana, México y Honduras; que representan el 14.0%, 13.8%, 9.7% y 7.3% de la cartera de préstamos a la fecha de corte evaluada, respectivamente. En relación a la calidad de la cartera de préstamos, al cierre del primer semestre de 2016 no se muestra mayor deterioro en relación al ejercicio 2015; sin embargo, el hecho que la cartera de créditos no haya crecido conllevó a que los ratios de morosidad continúen incrementándose y se mantengan en niveles distantes a lo observado por parte del SBN en promedio. De esta manera, el ratio de que

mide los créditos vencidos en relación a la cartera de créditos aumenta al pasar de 3.1% a 3.8%, superior al 1.1% observado por el SBN. Asimismo, el indicador que mide créditos vencidos y morosos sobre la cartera pasa de 6.1% a 6.2% en el semestre, continuando muy por encima del 2.3% registrado en promedio por el SBN. Por otro lado, al adicionar los créditos castigos a lo largo de los últimos 12 meses (mora real), el indicador aumenta al pasar de 6.7% a 7.1%, toda vez que en el semestre evaluado el Banco realizó castigos de créditos por US\$0.5 millones. En cuanto a la cobertura que otorgan las provisiones, al 30 de junio de 2016, el ratio de reservas específicas y dinámicas sobre la cartera morosa y vencida se ubica en 93.2%, el cual si bien es superior al 83.3% registrado al cierre del ejercicio 2015, todavía se mantiene por debajo del 100% requerido por Equilibrium. Cabe indicar que si bien las provisiones del Banco cumplen con las disposiciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sería apropiado que la cobertura de cartera supere el 100% toda vez que la Entidad presenta una alta concentración en sus principales deudores. En línea con lo anterior, la participación de los 20 mayores deudores se ubica en 36.1% al 30 de junio de 2016 (37.3% al cierre de 2015), mientras que el crédito promedio exhibe una mejora al disminuir de US\$95,870 a US\$79,215. En relación a la calificación de la cartera según riesgo del deudor, se observa una disminución en la cartera calificada en Normal al pasar de 95.2% a 94.8% durante el semestre, producto del incremento en la proporción de créditos en Mención Especial que pasa de 0.8% a 1.1%; evolución que va en línea con lo observado por parte del SBN, donde esta última cartera aumenta de 2.1% a 2.9% durante el periodo evaluado. Es de señalar que al finalizar el tercer trimestre del ejercicio en curso, la cartera del Banco exhibe una mejora al totalizar US\$224.0 millones, ubicándose el indicador de mora y vencidos en 3.5%, según lo señalado por la Gerencia del Banco. Respecto del portafolio de inversiones, al 30 de junio de 2016 el mismo se ajusta en 5.6% respecto al cierre de 2015, totalizando US\$105.5 millones. Dicha evolución se explica por la realización anticipada de inversiones producto de las expectativas al alza en las tasas de interés, así como para mitigar el efecto del Acuerdo 003-2016 en los activos ponderados por riesgo, el cual entró en vigencia el 01 de julio de 2016. En línea con el mencionado Acuerdo y por lo indicado por la Gerencia del Banco, se espera que el portafolio de inversiones continúe disminuyendo, debiendo mencionarse que al 30 de septiembre de 2015, este asciende a US\$67.7 millones. En cuanto a la calidad crediticia del portafolio de inversiones, al 30 de junio de 2016 el 89.2% de los títulos disponibles para la venta (95.3% del portafolio) están calificados en grado de inversión. Asimismo, el portafolio se caracteriza por presentar una duración corta, en donde el 92.4% del total de títulos mantiene vencimientos en los tres siguientes ejercicios. Al 30 de junio de 2016, el fondeo de LAFISE Panamá continúa proviniendo principalmente de los fondos de clientes, aunque en el semestre evaluado se muestra un incremento del financiamiento por parte de terceros, los que pasaron de financiar del 6.0% al 7.4% del total de activos del Banco. Cabe indicar que los depósitos de clientes se redujeron en 6.2% durante el semestre evaluado, disminuyendo su participación dentro de las fuentes de fondeo del Banco de 84.2% a 82.4%. Esta evolución se explica por la caída en captaciones a la vista,

así como en depósitos a plazo, en línea con la contracción de la cartera de préstamos. En relación a la concentración de depositantes, si bien los 20 mayores depositantes retroceden al pasar de 31.9% a 27.4%, el nivel todavía es elevado, considerando además la preponderancia de los depósitos como fuente de fondeo del Banco.

Respecto a la solvencia de LAFISE Panamá, al 30 de junio de 2016 se observan mejoras en los indicadores; no obstante, todavía se mantienen en niveles rezagados en comparación al SBN. En este sentido, el IAC mejora al pasar de 12.3% a 13.9% (14.9% para el SBN) debido principalmente a la disminución en 10.2% en los activos ponderados por riesgo, principalmente asociado a la contracción de la cartera de préstamos. Cabe señalar que los fondos de capital exhibieron un crecimiento de 1.6% hasta totalizar US\$32.6 millones, a consecuencia del aumento de las utilidades retenidas. Por otro lado, el apalancamiento patrimonial continúa con la tendencia a la baja, llegando a 12.8 veces; sin embargo, como se indicó al inicio de este fundamento, aún está por encima del indicador promedio del SBN (8.5 veces).

En relación a los índices de liquidez, se resalta el adecuado porcentaje de activos líquidos sobre obligaciones que mantiene el Banco. En este sentido, los fondos disponibles cubren 116.5% los depósitos más volátiles (a la vista y de ahorros), mientras que el ratio en relación a la totalidad de depósitos se ubica en 57.6%, por encima de la media del SBN (23.1%). Cabe señalar que el Índice de Liquidez Legal de LAFISE Panamá se sitúa en 57.2% al 30 de junio de 2016. En lo que respecta al calce bajo escenarios contractuales entre activos y pasivos, debe mencionarse que el Banco presenta una posición deficitaria en el tramo inferior a 30 días, la cual es equivalente al 163.1% de los fondos de capital y que se origina por la alta participación de los depósitos a la vista y de ahorros en dicho tramo, que bajo este enfoque de medición se ubican en las bandas de corto plazo, debido a su característica de libre exigibilidad. Debe aclararse que, de manera favorable, la volatilidad de los depósitos a la vista y de ahorros del Banco ha sido históricamente baja, lo que constituye un mitigante ante la materialización del escenario contractual presentado anteriormente. A nivel global, el Banco presenta una posición superavitaria equivalente al 97.3% de los fondos de capital, la misma que se soporta en los vencimientos de la cartera de créditos y del portafolio de inversiones en los tramos superiores a 180 días. No menos importante resulta que LAFISE Panamá cuenta con una amplia red de bancos corresponsales, siendo la mayoría de primer orden.

Respecto de la rentabilidad del Banco, al 30 de junio de 2016 la utilidad neta disminuye en 22.7% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior hasta totalizar US\$1.1 millones. Cabe mencionar que la contracción se debe al efecto de la reversión del impuesto diferido, el mismo que fue menor respecto del año anterior (US\$0.1 millones versus US\$0.9 millones), toda vez que al realizar el castigo de un crédito se elimina el impuesto diferido asociado (castigos por US\$514 mil a junio de 2016 y de US\$10 mil a junio de 2015). De aislar el efecto del impuesto diferido, el desempeño del Banco exhibe mejoras en relación al primer semestre de 2015, lo cual se sustenta en: (i) crecimiento interanual en 3.4% en los ingresos financieros, los mismos que alcanzan US\$8.4 millones, debido principalmente a los mayores intereses por créditos; (ii) la reducción de 9.1% en los gastos financieros, asociados al menor gasto por intereses sobre depósitos, toda vez que estos últimos se contrajeron en 3.2% interanualmente, así

como por la disminución en las tasas pasivas; (iii) la disminución en 50.4% en el gasto por provisiones para pérdida en préstamos, toda vez que la porción más significativa de la cartera deteriorada corresponde a créditos con atrasos superiores a 270 días, motivo por el cual la provisión de dichas operaciones ya ha sido realizada en el ejercicio 2015. Dicho lo anterior, se observa que el resultado antes de impuestos del Banco aumenta en 58.0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, mejorando igualmente el margen que pasa de 7.5% a 12.5% entre ejercicios.

Finalmente, Equilibrium estará atento a la evolución de los principales indicadores financieros de LAFISE Panamá, esperando a la vez un mayor dinamismo en el principal activo generador en el corto plazo, lo cual le permita a su vez alcanzar mejoras en los indicadores de morosidad. Lo anterior, junto con una cobertura superior al 100% sobre la cartera vencida y morosa, conforman los principales retos del Banco a la fecha de análisis, sin descuidar las ligeras mejoras conseguidas hacia una mayor atomización de la cartera de créditos y en los principales depositantes.

Fortalezas

1. El accionista mayoritario, Lafise Group Panamá, Inc., otorga soporte financiero implícito si fuera necesario.
2. La Entidad ostenta un adecuado porcentaje de activos líquidos en relación a sus obligaciones, aunado a una amplia red de bancos corresponsales.
3. Adecuados perfil crediticio del portafolio de inversiones, sumado a la diversificación geográfica.

Debilidades.

1. Indicadores de calidad de cartera deteriorados en relación al sistema.
2. Alta concentración de deudores y depositantes.
3. Índice de suficiencia patrimonial por debajo del promedio de bancos en su categoría de riesgo, así como un elevado apalancamiento patrimonial.

Oportunidades

1. Crecimiento en el segmento de consumo a nivel local.
2. Crecimiento y diversificación en nuevos mercados geográficos y de actividad.
3. Economía del país con buenas proyecciones de crecimiento para el mediano plazo.

Amenazas

1. Alta competencia en la plaza bancaria panameña pudiera impactar en los márgenes de la Entidad.
2. Activos sujetos a volatilidad de precios en mercados internacionales e incertidumbre.
3. A nivel de plaza bancaria, el sistema en su conjunto mantiene relativa sensibilidad ante eventos de riesgo reputacional.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Banco Lafise Panamá, S.A., en adelante BLP o el Banco, inició operaciones en 2006 con Licencia Internacional otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y en 2010 obtuvo la Licencia General que le ha permitido extender operaciones a clientes domiciliados en Panamá. Lafise Group Panamá, Inc., su principal accionista, es una corporación de grupos regionales con presencia que realiza actividades financieras, bancarias, de inversión, leasing, fiduciaria, seguros y almacenaje entre otros.

A la fecha del presente informe, la Junta Directiva del Banco está conformada por los siguientes Directores:

Cargo	Dignatario
Director - Presidente	Roberto J. Zamora Llanes
Director – Vicepresidente	Michael Contreras
Director – Tesorero y Secretario	Rodrigo Zamora Terán
Director	Carlos Briceño
Director	Gilberto Serrano
Director independiente	Humberto Arbulú
Director independiente	Claudia María Stadhagen

Fuente: Banco Lafise Panamá

La gestión efectiva de la operación se realiza a través de la plana gerencial ubicada en Panamá conformada, a la fecha del presente informe, por los siguientes ejecutivos:

Cargo	Ejecutivo
Gerente General	Roberto Zamora Terán
Sub-Gerente General	Britannia Amaya
VP de Gobierno Corporativo y Gestión Financiera	Guadalupe Freijedo
VP de Crédito	Luis Carlos Díaz
VP de Operaciones y Tecnología	Juan José Leal
VP Adjunto de Negocios de Consumo	Álvaro Montalvan
Gerencia de Riesgo	Donado Ibarra
Gerencia de Cumplimiento	Vidal López

Fuente: Banco Lafise Panamá

Lafise Grup Panamá (LGP)

Latin American Financial Services (LAFISE) es una entidad financiera creada en el año 1985 para ofrecer servicios financieros a la región Centroamericana y del Caribe, su función inicial fue servir a las empresas en Centroamérica con sus transacciones de moneda extranjera y la libre convertibilidad entre monedas de la región, así como facilitar el acceso de estas empresas al mercado de capitales mediante la creación de instrumentos financieros bursátiles y accionarios.

El Grupo cuenta en la actualidad con representación en todos los países de la región Centroamericana, República Dominicana, Venezuela, Colombia, México y Estados Unidos (Miami). Entre los servicios que ofrece están los financieros tanto bursátiles, fiduciarios y bancarios. En el caso de Nicaragua, Honduras y Costa Rica, ofrece también servicios en el campo de los seguros, a través de Seguros Lafise y servicios de almacenaje por medio de su empresa Almacenadora.

Gobierno Corporativo

Lafise Panamá ha establecido políticas para asegurar el control y transparencia en la toma de decisiones estratégicas y administrativas. En cumplimiento con el

Acuerdo 5-2011, emitido por la SBP, la Junta Directiva en Panamá cuenta con dos directores independientes. Además, en cumplimiento con la normativa establecida por el regulador local, se realizan comités de Auditoría. De modo adicional la Entidad mantiene comités de Cumplimiento, así como una estructura dedicada al tema de prevención y establecimiento de políticas concernientes a conocer al cliente tal como dictan las regulaciones locales actualmente.

Estrategia de Negocios

El enfoque de negocios se centra en banca corporativa, y en menor medida banca de personas, primordialmente el mercado de hipotecas, residenciales y comerciales ofreciendo sus servicios a domiciliados en América Central, Panamá, Colombia, Venezuela, México y El Caribe, los cuales son incorporados al balance de BLP por la gestión propia de promoción del servicio o por venta cruzada con otras empresas del Lafise Group Panamá, Inc. Por otra parte mediante su plataforma regional, puede ofrecer servicios conexos, que brinden una amplia gama de beneficios a los clientes.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

Entorno Internacional

A grandes rasgos, los principales eventos que han acontecido en el ámbito económico mundial en periodos recientes enmarcan un panorama mixto para los distintos países y regiones durante el resto del año 2016.

En primer lugar, se ha observado una progresiva recuperación económica en los Estados Unidos (principal socio comercial de América Latina) y un subsecuente fortalecimiento del Dólar Americano. Lo anterior, en conjunto con una mejor expectativa del desempleo e inflación por parte de Estados Unidos, conllevó a que la Reserva Federal (FED) suba las tasas de interés en el mes de diciembre de 2015 hasta 0.50% desde 0.25%. No obstante, La FED no esperaría subir las tasas en el corto plazo, aunque no descarta incrementar los tipos de interés en el mediano y largo plazo.

En contraposición, en caso de concretarse este escenario, se podría exacerbar el panorama para los países emergentes a nivel mundial, especialmente en torno a la continuidad en la devaluación de sus respectivas monedas, el encarecimiento de sus deudas contraídas en Dólares y posibles políticas más restrictivas en torno a sus políticas fiscales, todo lo cual tendría repercusiones en la capacidad de pago de personas y empresas radicadas en dichos países.

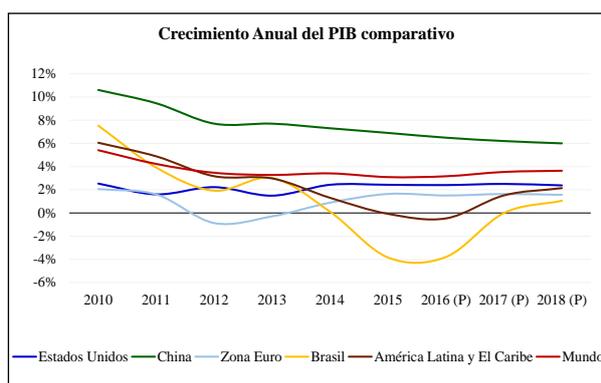
Por otra parte, se presentan otros factores desfavorables como la presión que han sufrido los precios de materias primas, la tendencia marcada hacia la baja que sufrieron los precios del petróleo y de otros *commodities*, así como la divergencia en la aplicación de políticas monetarias aplicadas por algunas economías avanzadas, especialmente en la Zona Euro. A esto se le suma la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea durante el mes de junio, lo que arroja aún más incertidumbre política y monetaria al viejo continente, además de que los mercados han reaccionado de forma adversa ante dicho acontecimiento.

No menos importante resultan los efectos colaterales adversos sobre las economías emergentes de América

Latina, como por ejemplo un menor crecimiento del sector primario y secundario (sobre todo por la capacidad de exportar bienes y materias primas), un menor margen maniobra de los Gobiernos para hacer frente a sus déficits fiscales, así como mayores restricciones para la inversión pública y privada, sobre todo en aquellas economías que además sufren desequilibrios de índole político. En particular, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha calculado que la caída en las materias primas ha oscilado entre 30% y 50% dependiendo del país, lo que ha impactado el volumen de ingresos por exportación, sobre todo en países sudamericanos.

Muy en línea con lo anterior, China continúa presentando una desaceleración en su crecimiento económico, al mismo tiempo que también disminuyó el volumen de sus importaciones y exportaciones de bienes durante el 2015. Siendo que China es actualmente el segundo mayor socio comercial de América Latina y una fuente importante de inversión para la región, cabe mencionar que estos elementos influyen en buena medida sobre el comportamiento de los países emergentes. Conforme continúe observándose un debilitamiento de la economía china (junto con el Yuan) es probable que los países latinoamericanos necesiten diversificarse para adaptarse a este entorno.

Por el momento, el FMI ha proyectado un crecimiento de 3.2% para el Producto Interno Bruto (PIB) mundial durante el 2016 (respecto de 3.1% durante el 2015), observándose crecimientos estables en la Zona Euro, Estados Unidos y otras economías avanzadas; mientras que, por otro lado, el crecimiento global de América Latina sería de -0.5%, principalmente por la fuerte recesión económica que atraviesa Brasil. De acuerdo con este organismo internacional, el crecimiento económico mundial volvería a mostrar una tendencia moderada a partir del 2017, una vez que se normalicen las condiciones de las economías emergentes, en conjunto por condiciones macroeconómicas más favorables en torno a los *commodities*.



Fuente: Fondo Monetario Internacional / Elaboración: Equilibrium

Un aspecto positivo es que Brasil ha comenzado a recuperarse económica y políticamente a partir de la segunda mitad del 2016. Se espera entonces que el crecimiento económico de Brasil y de América Latina en general repunte más rápidamente de lo inicialmente estimado. Asimismo, los inversionistas podrán experimentar alivios parciales en sus portafolios de títulos de renta fija relacionados al país brasileño.

Economía Local

La economía panameña se perfila como la más dinámica entre los principales países de América Latina, ya que el crecimiento de su PIB real resultó 5.8% para el año 2015, por encima de las cifras presentadas por otros países de la región, incluso aquellos con grado de inversión en escala internacional, a pesar de que el PIB real mostró una desaceleración cuando se compara con el crecimiento de años anteriores.

Las actividades que más aportaron a este dinamismo, fueron construcción, comercial, intermediación financiera, actividades inmobiliarias y de alquiler, así como el transporte, almacenamiento y comunicaciones; tal como ha sido durante los últimos años, en función al modelo macroeconómico nacional orientado al sector terciario, es decir al Servicio.

Según las cifras presentadas por la Contraloría General de la República, el crecimiento del PIB real panameño se ubicó en 4.9% para el primer semestre de 2016, lo que pudiese indicar un crecimiento menor al inicialmente proyectado, aunque se debe tomar en cuenta que esto no capturaba la reciente apertura del Canal Ampliado (inaugurado el 26 de junio de 2016), lo cual podrá incrementar el nivel de actividad comercial dentro del territorio nacional para lo que resta del año.

Adicionalmente, se proyecta la realización de importantes obras de infraestructura, entre las que se encuentran la construcción de la Línea 2 del Metro, la expansión del Aeropuerto Internacional de Tocumen, la construcción de nuevos puertos y parques logísticos, la ampliación en la infraestructura de transmisión eléctrica, entre otros mega proyectos futuros; en donde incluso ya se vislumbra la construcción de un cuarto puente sobre el Canal de Panamá, en conjunto con la construcción de una tercera línea del Metro para finales de la presente década.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha revelado que, según cifras preliminares, el déficit fiscal acumulado para el año 2015 representa el 2.0% del PIB nominal, lo que constituye una mejora en relación al 3.4% observado en el año anterior. El Gobierno ha realizado esfuerzos para disminuir el peso del gasto por subsidios e incentivar el incremento de la tributación, razón por la cual el déficit fiscal representó 0.2% del PIB nominal al cierre del primer trimestre de 2016, lo que es congruente con el límite de 1.5% establecido por la Ley de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF).

Un aspecto importante gira en torno a la LRSF, ya que el Gobierno ha promulgado enmiendas con la intención de mantener un nivel máximo de déficit para los distintos periodos. Este déficit puede ajustarse dependiendo del grado de contribución de los ingresos que genera el Canal de Panamá sobre el PIB nominal. Es por ello que la Ampliación del Canal de Panamá ha sido un evento trascendente para el país, ya que con esto también se incrementaría la contribución de la vía interoceánica a casi 45% a partir del 2017, así como un aumento de 40% en las inversiones dirigidas al sector logístico en dicho periodo, según las estimaciones del MEF.

En este contexto, el principal desafío de la economía nacional gira en torno al manejo de las finanzas públicas y la ejecución del presupuesto por parte de la actual Administración Gubernamental, sin comprometer la deuda pública o el déficit fiscal, por lo que la recaudación de ingresos, un endeudamiento controlado y un uso eficiente del gasto público permitirían mantener la solidez de Panamá como país.

GESTIÓN DE RIESGOS

La administración integral del riesgo del Banco LAFISE Panamá toma como referencia las políticas y procedimientos de la Gestión de Riesgos del Grupo Lafise. En esa medida, la Gerencia Regional de Riesgos del grupo es la instancia superior a cargo de la administración integral del riesgo, siendo responsables de la implementación del modelo en los bancos y sociedades del grupo. La Junta Directiva del Banco es la instancia responsable de establecer y monitorear las políticas de administración de riesgos del banco. Para ello, ha establecido diversos comités como el Comité de Riesgo de Crédito, Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Inversiones y Comité de Auditoría y Cumplimiento para la administración periódica de la exposición al riesgo.

El rol del Gerente de Riesgos es brindar seguimiento trimestral de los planes de acción que definan las Gerencias departamentales y los Jefes de Unidad. El Gerente presenta a la Gerencia General y al Comité de Riesgos informes trimestrales de los resultados cualitativos y cuantitativos de las controles de riesgo del banco.

Riesgo de Crédito

Para la gestión, control y reacción interna del riesgo crediticio, el Banco cuenta con el Comité de Crédito como principal responsable. Asimismo, cuentan con un Comité de Riesgos, VP de Crédito y la Gerencia de Riesgo, entre otros. Para monitorear, medir y mitigar la exposición al riesgo de crédito, Lafise cuenta con informes periódicos, límites establecidos, políticas & procedimientos y modelos estadísticos.

Los informes mensuales elaborados por la Gerencia de Riesgo, así como los informes trimestrales de Matriz de Riesgos de la misma, son los principales reportes periódicos que dispone el banco. De igual manera, la VP de Crédito prepara adjuntamente a las VP de Gobierno Corporativo y Gestión Financiera y Gerencia de Banca de Personas, informes que son remitidos a la evaluación de la Junta Directiva. El Banco cuenta con límites de Aprobación (monitoreados por el Comité de ALCO), límites de exposición y límites de concentración por actividad o industrias. Adicionalmente, Lafise cuenta con límites de exposición geográfica, incorporando una política de riesgo país en la cual se determina los países que se alinean al plan estratégico del Banco.

Para evaluar el riesgo crediticio del *pool* de deudores, el Banco cuenta con dos enfoques estadísticos que analizan el desempeño individual de los deudores y el desempeño global de su cartera. El primer mecanismo es el modelo Beta, el cual mide la probabilidad de incumplimiento de pago basado en el registro histórico del préstamo, modelando una distribución de la cartera de acuerdo a su

morosidad. Este modelo VaR le permite a Lafise analizar la probabilidad y rangos de recuperación. Con las Matrices de Transición (migración crediticia) como segundo mecanismo, el Banco busca establecer o anticipar las potenciales pérdidas en las que podría incurrir. Es de resaltar que para que las políticas derivadas de las probabilidades de migración crediticia sean efectivas, es imperativo que se haga una calificación interna bien definida y consistente.

Riesgo de Liquidez

Para monitorear la exposición a los constantes requerimientos sobre sus recursos de fondos disponibles, el Banco cuenta con el Comité de Activos y Pasivos como principal responsable, el Comité de Riesgos como responsable de seguimiento, la Gerencia de Riesgo para llevar el registro de medidas correctivas y la Tesorería. El Banco tiene como prioridad proteger los intereses de los inversionistas, por lo cual su política de liquidez tiene la finalidad de manejar los fondos procurando garantizar su patrimonio, cumplir los requisitos de encaje y cumplir los compromisos de pagos.

En esa medida, Lafise mantiene una cartera de activos de corto plazo compuesta principalmente por inversiones líquidas y facilidades interbancarias que supera los requerimientos de 30% exigidos por la Superintendencia (57.23% a junio 2016). Como complemento a las exigencias regulatorias en indicadores de liquidez, el Banco cuenta con una metodología de VaR de Fondeo para determinar el riesgo de liquidez. Este instrumento les permite analizar las probabilidades de que los saldos de las fuentes de fondeo puedan reducirse en el nivel de exposición que el Banco determine.

Riesgo de Mercado

La exposición a los riesgos de mercado es analizada con frecuencia trimestral por el Comité de Riesgos, al igual que los resultados de indicadores, el cumplimiento de los límites, las señales de alerta temprana reportadas por el Gerente de Riesgos, y la valoración de los factores coyunturales y variables macroeconómicas que inciden sobre cada tipo de riesgo. Para ello, el Banco utiliza diversas metodologías con el fin de controlar los riesgos que causan pérdidas inesperadas, así como para optimizar activos y pasivos. Estas herramientas permiten estimar el valor en riesgo y los impactos sobre el patrimonio y margen financiero.

El Banco cuenta con una matriz de indicadores de riesgo de mercado que incluye el monitoreo de: riesgos de precios de mercado en inversiones, riesgos de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de concentración de inversiones, y suficiencia patrimonial. El control y seguimiento de los límites establecidos es una labor realizada por la VP de Gestión Financiera y la Gerencia de Riesgo, aplicando no solo los límites internos del Banco, sino también los límites regulatorios.

Riesgo Operativo

Las políticas en materia de riesgo operativo están documentadas en sus políticas generales y las mismas que están vigiladas por el Departamento de Auditoría Interna, y se emiten resúmenes periódicos que se elevan al Comité de Auditoría y al Departamento de Riesgo del Banco.

El Banco gestiona todos aquellos aspectos relativos a sus operaciones que pudieran incurrir en deficiencias de control interno e ineficiencias en su funcionamiento, que finalmente pudieran impactar negativamente en el giro normal del negocio. Para ello realizan planes para la implementación de los controles sobre el riesgo operacional, cuya responsabilidad de puesta en marcha y monitoreo es de los departamentos superiores por actividad del negocio. Entre otros aspectos, se toma decisiones sobre temas como los entrenamientos al personal, evaluaciones periódicas, aplicación de normas éticas, aplicación de políticas de seguridad, reporte de pérdidas en operaciones, desarrollo de plan de contingencias, etc.

ASPECTOS REGULATORIOS

Marco Normativo para la Adecuación de Capital

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

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

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

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

Por ejemplo se menciona:

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

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

Luego de aplicar los ajustes regulatorios correspondientes, el capital primario ordinario resultante deberá ser mayor a 4.5% de los activos ponderados por riesgo al 01 de enero de 2019, a la vez que el capital primario total deberá ser, como mínimo, 6% a esta fecha. La SBP otorgará un período de adecuación a la norma según la siguiente tabla, en la cual se indican las fechas de exigencia, iniciando el 1 de enero de 2016:

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

Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá

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

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

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

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

De acuerdo a información proporcionada por el Banco, al 30 de septiembre de 2016 y considerando el nuevo Acuerdo, el IAC de LAFISE Panamá se ubicó en 12.4%. Al respecto, es pertinente agregar que por política corporativa del Grupo al que pertenece el Banco, el límite mínimo para el IAC es de 10.0%.

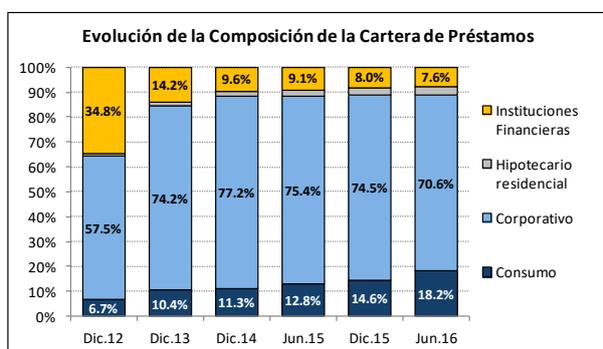
ANÁLISIS DE DESEMPEÑO FINANCIERO DE BANCO LAFISE PANAMÁ, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2016, los activos de LAFISE Panamá totalizaron US\$399.2 millones, nivel inferior en 4.2% al saldo registrado al cierre del ejercicio 2015. Esta disminución se explica principalmente por la contracción de la cartera de préstamos en US\$21.7 millones, manteniéndose dicha partida como el principal activo del

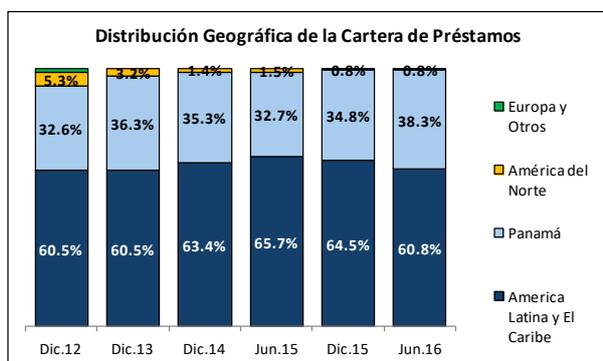
Banco con el 52.1% del total de activos (55.1% a diciembre de 2015).

En línea con lo anterior, la cartera bruta de préstamos del Banco cerró el primer semestre de 2016 en US\$207.9 millones luego de contraerse en 9.4% respecto del cierre del ejercicio 2015. Dicha evolución se explica fundamentalmente por la contracción de la cartera corporativa, en línea con la desaceleración del segmento corporativo visto en el sector, tanto a nivel local como en la región Centroamericana. En este sentido, la cartera corporativa se contrajo en 14.2% entre diciembre de 2015 y junio de 2016, disminuyendo su participación dentro de la estructura del Banco desde 74.5% hasta 70.6%. En contraparte, la cartera de consumo exhibió un crecimiento de 13.2% durante el periodo analizado, aumentando su participación desde 14.6% hasta 18.2% dentro de la estructura de préstamos de LAFISE Panamá.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Es de indicar que la contracción de la cartera corporativa se dio fundamentalmente en los desembolsos al exterior, en donde los préstamos a dicho segmento disminuyeron en US\$20.4 millones. Cabe señalar que los préstamos hacia el exterior representan el 61.7% de la cartera bruta del Banco (65.2% a diciembre de 2015), habiéndose contraído en 14.3% semestralmente. Los países del exterior con mayor participación dentro de la cartera son: Costa Rica, República Dominicana, México y Honduras, con participaciones de 14.0%, 13.8%, 9.7%, y 7.3%, respectivamente, al 30 de junio de 2016.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

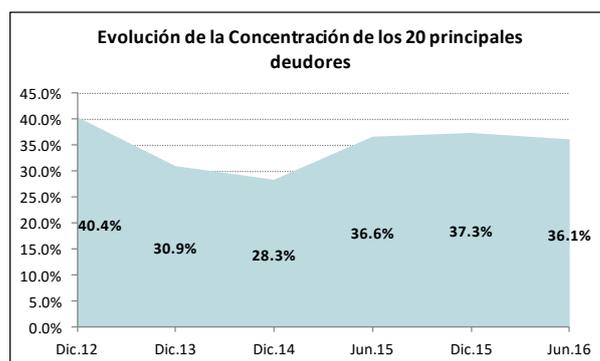
Por otra parte, al analizar la cartera de LAFISE Panamá según actividad económica, se observa que el Banco financia principalmente actividades de Servicios, Industrias y Consumo, los que participan con el 30.2%, 26.3% y 21.8% del total, respectivamente. Es de mencionar que la exposición a Zona Libre de Colón se ha reducido de

manera importante desde finales del ejercicio 2013, lo que puede apreciarse en la disminución de los desembolsos al segmento comercial desde 22.4% a 14.9% entre diciembre de 2013 y junio de 2016.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Debido a la alta participación del segmento corporativo, LAFISE Panamá presenta una alta concentración en su cartera de créditos, en donde los 20 mayores deudores concentran el 36.1% del total de la cartera bruta de préstamos (37.3% a diciembre de 2015). Debe señalarse que, a consecuencia de la contracción en la cartera de préstamos, el crédito promedio del Banco disminuyó significativamente desde US\$95,870 hasta US\$79,215 entre diciembre de 2015 y junio de 2016.



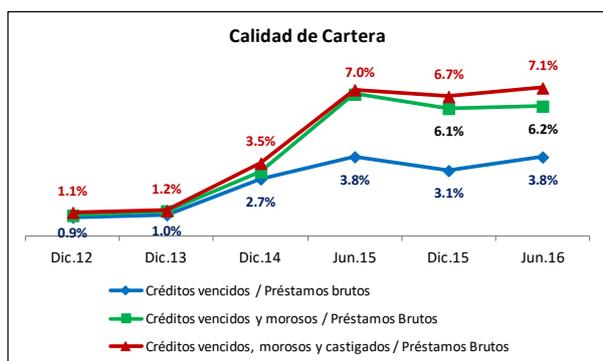
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la calidad de cartera, los ratios de morosidad exhibieron un deterioro respecto del ejercicio 2015 producto principalmente de la contracción de la cartera bruta de préstamos. A nivel de créditos vencidos, estos aumentaron semestralmente en 9.5%, con lo cual el ratio de préstamos vencidos sobre cartera bruta pasó de 3.1% a 3.8% entre los periodos evaluados. Por su parte, los créditos morosos disminuyeron en 25.9%, pasando el ratio que mide la cartera vencida y morosa en relación a la cartera bruta desde 6.1% a 6.2%, manteniéndose muy por encima del nivel promedio observado en el SBN (2.3%).

Es de mencionar que la morosidad del Banco se explica principalmente por los préstamos locales, explicándose el 39.4% de la cartera vencida y morosa por tres clientes panameños, de los cuales el mayor de ellos representa el 23.3% de dicha cartera y corresponde a un cliente del sector minería, cuyo saldo adeudado ya se encuentra provisionado al 100%.

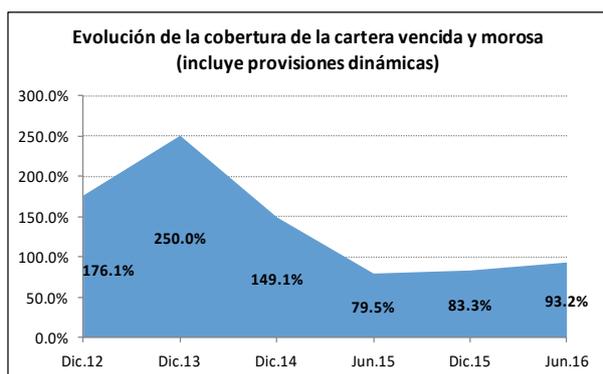
En relación a los castigos, el Banco realizó castigos por US\$0.5 millones durante los primeros seis meses del ejercicio en curso, que en términos anualizados equivalen a

0.9% de la cartera de préstamos (0.6% a diciembre de 2015). De esta manera, el ratio de mora real del Banco (incluye castigos) se ubicó en 7.1% al cierre del ejercicio evaluado (6.7% a diciembre de 2015).



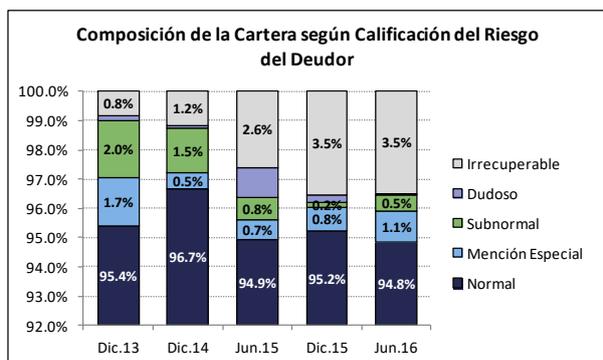
Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En relación a las provisiones para pérdida en préstamos registradas en el activo, estas se contrajeron en 1.8%, mientras que las reservas dinámicas avanzaron en 46.7% hasta alcanzar US\$4.5 millones. De esta manera, la cobertura de la cartera vencida y morosa avanzó desde 83.3% hasta 93.2%, ubicándose aún por debajo del indicador promedio observado en el SBN (97.9%).



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la composición de la cartera según calificación del riesgo del deudor, la cartera Normal disminuyó desde 95.2% hasta 94.8%, a consecuencia del incremento de la cartera calificada en Mención Especial desde 0.8% a 1.1%, evolución en línea con lo observado en el SBN, donde la cartera en Mención Especial pasó de 2.1% a 2.9% durante el periodo analizado.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Perfil del Portafolio de Inversiones

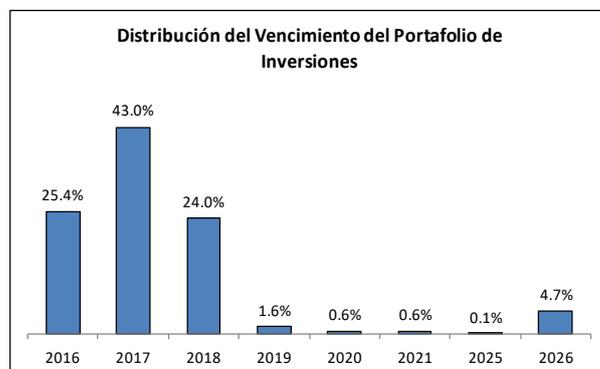
Al 30 de junio de 2016, el portafolio de inversiones del Banco alcanzó los US\$105.5 millones, nivel inferior en 5.6% al saldo registrado al cierre del ejercicio 2015. La disminución del portafolio de inversiones obedece al Acuerdo 003-2016, aprobado en marzo de 2016 y que entró en vigencia el 01 de julio de 2016, el mismo que considera mayores requerimientos por riesgo de capital para los activos líquidos, principalmente las inversiones. En este sentido, el Banco decidió realizar anticipadamente algunas inversiones y trasladar dichos fondos a depósitos en bancos, disminuyendo así los requerimientos de provisiones.

Del total del portafolio de inversiones, el 95.3% corresponde a inversiones disponibles para la venta, mientras que el 4.7% remanente corresponde a valores mantenidos bajo acuerdo de reventa con vencimientos en el año curso, estando garantizados con bonos corporativos por US\$5.0 millones. Al analizar la distribución geográfica del portafolio se observa que Estados Unidos ocupa el primer lugar con el 33.1% del total, seguido de Panamá con el 20.9%, de los cuales aproximadamente el 50% corresponde a títulos de deuda del Gobierno local. Cabe indicar que la exposición a Brasil es apenas de 1.7% del total.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la duración del portafolio de inversiones del Banco, este se caracteriza por ser de corto plazo, observándose que el 92.4% del total de títulos presenta vencimientos en los siguientes tres años, tal y como puede apreciarse en la siguiente gráfica:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

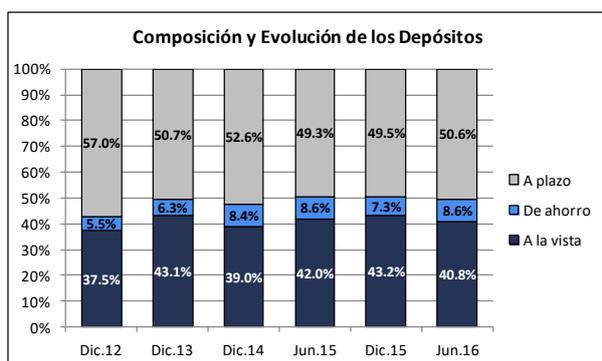
Es de señalar que del total de las inversiones disponibles para la venta (US\$100.6 millones), el 62.2% corresponde a bonos y notas de emisores del exterior, el 11.2% a bonos

emitidos por empresas locales, y el 10.7% a título del Gobierno de Panamá. En cuanto a la calidad crediticia de las inversiones disponibles para la venta, el 89.2% presenta una calificación en grado de inversión, el 2.8% no es grado de inversión, y el 8.0% restante no cuenta con calificación de riesgo y corresponden a dos emisiones locales.

Estructura de Fondeo

Al 30 de junio de 2016, LAFISE Panamá registró pasivos por un total de US\$370.3 millones, nivel inferior en 4.9% al saldo observado al cierre del ejercicio 2015. Dicha contracción recoge la disminución en 6.2% de los depósitos de clientes, partida que se mantiene como la principal fuente de fondeo del Banco financiando el 82.4% del total de activos a la fecha de corte analizada (84.2% a diciembre de 2015).

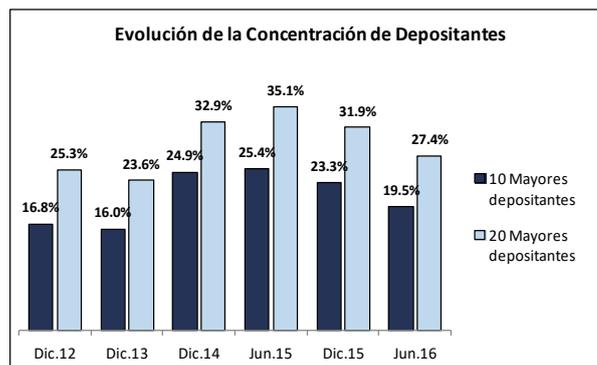
Los depósitos totalizaron US\$329.0 millones, los mismos que se componen fundamentalmente de captaciones a plazo y a la vista, con participaciones de 50.6% y 40.8%, respectivamente, al 30 de junio de 2016 (49.5% y 43.2% al 31 de diciembre de 2015, respectivamente). Es de indicar que la contracción en los depósitos se dio principalmente en los de tipo a la vista, que disminuyeron semestralmente en US\$17.2 millones debido a una situación puntual de retiro de fondos de una relacionada asociados a un proyecto del Estado. Por su parte, las captaciones a plazo cayeron en US\$7.5 millones en línea con la contracción de la cartera de préstamos.



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Es de señalar que del total de depósitos, aproximadamente el 35% corresponde a captaciones locales, siendo la estrategia del Banco el incrementar la participación de los mismos. Por su parte, a nivel exterior, Nicaragua se mantiene como el país de mayor fondeo, principalmente a través de captaciones a plazo.

Respecto de la concentración en los principales depositantes, si bien se mantiene la tendencia a la baja observada desde junio de 2015, todavía se mantiene en niveles considerados altos para los estándares de Equilibrium. En este sentido, los 10 mayores depositantes representan el 19.5% del total de depósitos, mientras que los 20 principales depositantes el 27.4% tal y como puede apreciarse en la siguiente gráfica:



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

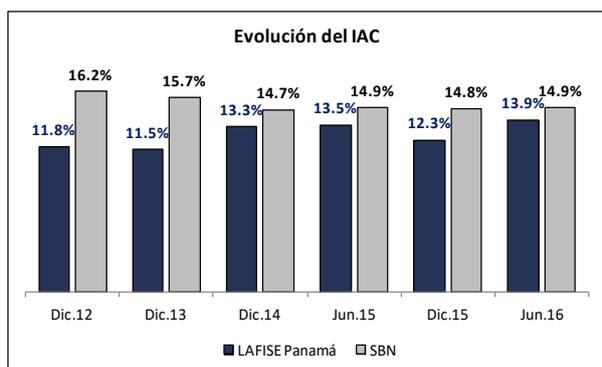
Por otro lado, LAFISE Panamá adquirió mayor financiamiento de terceros, los mismos que aumentaron en 18.0% hasta llegar a US\$29.5 millones. De esta manera, su participación dentro de las fuentes de fondeo pasó desde 6.0% a 7.4% respecto del total de activos. Asimismo, se mantiene la deuda subordinada con Lafise Group Panamá, Inc. por US\$5.0 millones, la misma que tiene fecha de vencimiento en diciembre de 2021, amortizable trimestralmente a partir de marzo de 2017.

Por su parte, el patrimonio neto incrementó en 6.4%, pasando de financiar desde 6.5% hasta 7.2% del total de activos del Banco. Cabe indicar que el fortalecimiento del patrimonio está explicado por la acumulación de los resultados generados en el ejercicio 2015, toda vez que el Banco mantiene su política de no repartir dividendos.

Solvencia

La Ley Bancaria en Panamá requiere que los bancos de Licencia General mantengan un capital pagado mínimo de US\$10.0 millones, así como fondos de capital que representen -por lo menos- 8.0% de sus activos ponderados por riesgo. Para estos efectos, los activos deben considerarse netos de sus respectivas provisiones o reservas y con las ponderaciones indicadas en el Acuerdo 05-2008 de la SBP, el cual pronto será suplantado por los Acuerdos 01-2015 y 03-2016.

En línea con lo anterior, al 30 de junio de 2016, el Banco presentó un IAC de 13.9%, superior al 12.3% registrado a diciembre de 2015. Si bien los fondos de capital incrementaron en 1.6% hasta totalizar US\$32.6 millones, la mejora en el indicador se explica por la disminución en 10.2% en los activos ponderados en base a riesgo, en línea con la contracción de la cartera de préstamos durante el periodo analizado. Cabe indicar que el 84.7% de los fondos de capital corresponden a capital primario Tier 1. Asimismo, de mencionarse que si bien el Banco exhibe una mejora en el IAC, este todavía está por debajo del indicador promedio del SBN (14.9%).



Fuente: Banco Lafise Panamá / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce de Plazos

Al 30 de junio de 2016, los fondos disponibles del Banco suman US\$189.5 millones, mayor en 1.8% respecto del cierre del ejercicio 2015. Dicho crecimiento se explica por los mayores depósitos en bancos, fundamentalmente en bancos del exterior; toda vez que a consecuencia del Acuerdo 003-2016, el Banco vio conveniente realizar inversiones y trasladar dichos fondos a depósitos. Cabe indicar que los fondos disponibles están conformados en 55.7% por el portafolio de inversiones y en 43.2% por depósitos en bancos (60.1% y 38.9% al 31 de diciembre de 2015, respectivamente).

A consecuencia de la disminución en los depósitos, el ratio de cobertura de los fondos disponibles sobre las captaciones a la vista y de ahorro mejoran, pasando de 105.1% a 116.5%, ubicándose todavía por debajo del nivel observado en el SBN (133.3%). Misma evolución se observa en el ratio de cobertura sobre el total de depósitos, donde el indicador aumenta de 53.0% a 57.6% durante el periodo evaluado (23.1% para el SBN). Por su parte, el Índice de Liquidez Legal promedio del Banco al 30 de junio de 2016 se situó en 57.2% (57.5% al cierre de 2015), ligeramente por debajo del ratio observado en el SBN (60.2%).

Respecto del calce contractual entre activos y pasivos del Banco, se aprecia una posición deficitaria para el tramo inferior a 30 días producto de la participación de los depósitos a la vista de clientes, siendo este descalce equivalente al 163.1% de los fondos de capital. Sin embargo, en términos globales, el Banco presenta una posición superavitaria equivalente al 97.3% de los fondos de capital, debido principalmente a los tramos superiores a 180 días y 01 año, en donde se concentran los vencimientos de la cartera de préstamos y el portafolio de inversiones.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2016, LAFISE Panamá registra ingresos financieros por US\$8.4 millones, los cuales son superiores en 3.4% a los observados en el mismo periodo del ejercicio anterior. El 87.0% de estos ingresos corresponden a los intereses generados por la cartera de préstamos, siendo estos los que sustentaron el crecimiento de los ingresos del Banco en el semestre evaluado al expandirse en 3.8% a pesar del incipiente incremento de 0.5% interanual en la

cartera de préstamos. Por otro parte, debe señalarse que los retornos generados por el portafolio de inversiones representan el 10.3% del total de ingresos del Banco, habiéndose contraído interanualmente en 8.4% en línea con la reducción del saldo del portafolio de inversiones por el Acuerdo 003-2016 explicado anteriormente.

En relación a los gastos financieros, estos exhiben una disminución de 9.1% con respecto de junio de 2015, originado por los menores gastos por intereses sobre depósitos (-10.1%) en línea con la contracción interanual en 3.2% de estos últimos. De esta manera, el margen financiero bruto del Banco mejora al pasar de 46.3% a 52.8% entre junio de 2015 y junio de 2016, aumentando en valores absolutos en 17.9%.

Por otro lado, el Banco registra comisiones netas por US\$0.5 millones, inferiores en 26.2% al ejercicio anterior debido a los menores ingresos por comisiones por cartas de crédito y cobranzas. En relación al gasto por provisiones para pérdida en préstamos, este se contrajo en 50.4% hasta US\$0.4 millones, toda vez que la porción más significativa de la cartera deteriorada presenta mora superior a 270 días y en consecuencia ha sido provisionada en el ejercicio anterior. Asimismo, debe considerarse que en el primer semestre del ejercicio en curso el Banco realizó un mayor nivel de castigos respecto del primer semestre del año anterior.

Respecto de los otros ingresos, estos sumaron US\$0.4 millones luego haber incrementado en 8.3% durante los últimos doce meses, los mismos que recogen principalmente ingresos por diferencial cambiario de monedas. Por su parte, los gastos generales aumentaron en 15.8% hasta totalizar US\$4.0 millones, evolución que recoge los mayores gastos en salarios y en impuestos diversos.

Dicho todo lo anterior, el resultado antes de impuestos exhibió un crecimiento de 58.0% respecto del ejercicio anterior, pasando dicho margen de 7.5% hasta 11.5%. No obstante, el resultado neto del Banco retrocedió interanualmente en 22.7%, disminuyendo el margen neto desde 16.7% hasta 12.5%. Lo anterior se explica por la menor reversión por impuesto diferido, el mismo que cayó desde US\$0.9 millones a US\$0.1 millones entre junio de 2015 y junio de 2016. Cabe indicar que estas reversiones se explican por regulaciones fiscales vigentes que excluyen de pago de impuesto a la renta a las ganancias provenientes de operaciones extranjeras; esto aunado al hecho que cuando se realizan castigos de créditos desaparece el impuesto diferido asociado al crédito.

La menor utilidad neta conllevó a que se ajusten los indicadores de rentabilidad del Banco. De esta manera, el ROAE pasó de 10.6% a 7.2% entre junio de 2015 y junio de 2016, mientras que el ROAA disminuyó de 0.7% a 0.5%. Por otro lado, en lo que respecta al *spread* financiero, este mejora ligeramente de 1.8% a 1.9% entre los periodos evaluados a consecuencia de los menores costos de fondos, que cayeron de 2.6% a 2.2%.

BANCO LARSE PANAMÁ, S.A.
BALANCE GENERAL
(en miles de dólares)

	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic. 14	%	Jun. 15	%	Dic. 15	%	Jun.16	%	Jun.16 / Dic.15	Jun.16 / Jun.15
ACTIVOS														
Efectivo	989	0.3%	2,170	0.6%	1,466	0.4%	1,739	0.4%	1,940	0.5%	2,049	0.5%	5.6%	17.9%
Depósitos en bancos locales	12,877	3.8%	11,313	3.0%	6,599	1.6%	8,753	2.2%	8,103	1.9%	8,997	2.3%	11.0%	2.8%
Depósitos en bancos extranjeros	16,640	4.9%	31,506	8.4%	42,621	10.6%	41,938	10.4%	64,272	15.4%	72,937	18.3%	13.5%	73.9%
Total de efectivo y depósitos en bancos	30,506	9.0%	44,989	12.1%	50,686	12.6%	52,429	13.0%	74,316	17.8%	83,983	21.0%	13.0%	60.2%
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	0	0.0%	1,132	0.3%	3,000	0.7%	5,001	1.2%	5,430	1.3%	4,948	1.2%	-8.9%	-1.1%
Inversiones en valores disponibles para la venta	109,165	32.2%	119,690	32.1%	123,480	30.8%	135,091	33.5%	103,345	24.8%	100,550	25.2%	-2.7%	-25.6%
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	504	0.1%	501	0.1%	3,012	0.8%	3,007	0.7%	3,001	0.7%	0	0.0%	-100.0%	-100.0%
Total de inversiones	109,668	32.4%	121,323	32.5%	129,492	32.3%	143,098	35.5%	111,776	26.8%	105,497	26.4%	-5.6%	-26.3%
Total de fondos disponibles	140,175	41.4%	166,313	44.6%	180,178	45.0%	195,528	48.5%	186,092	44.7%	189,480	47.5%	1.8%	-3.1%
Préstamos brutos	192,942	57.0%	209,286	56.1%	221,200	55.2%	206,878	51.3%	229,609	55.1%	207,940	52.1%	-9.4%	0.5%
Créditos vigentes	191,086	56.4%	206,809	55.4%	214,450	53.5%	192,874	47.9%	215,636	51.8%	195,059	48.9%	-9.5%	1.1%
Créditos vencidos	1,707	0.5%	2,077	0.6%	5,999	1.5%	7,800	1.9%	7,146	1.7%	7,824	2.0%	9.5%	0.3%
Créditos morosos	150	0.0%	399	0.1%	751	0.2%	6,204	1.5%	6,827	1.6%	5,057	1.3%	-25.9%	-18.5%
Menos:														
Reserva para pérdida en préstamos	3,269	1.0%	6,191	1.7%	7,334	1.8%	8,085	2.0%	6,999	1.7%	6,875	1.7%	-1.8%	-15.0%
Intereses y comisiones descontadas no devengadas	189	0.1%	127	0.0%	176	0.0%	279	0.1%	277	0.1%	171	0.0%	-38.0%	-38.5%
Préstamos netos	189,484	56.0%	202,967	54.4%	213,690	53.3%	198,514	49.3%	222,334	53.4%	200,894	50.3%	-9.6%	1.2%
Intereses acumulados por cobrar	2,730	0.8%	1,860	0.5%	2,602	0.6%	2,101	0.5%	1,911	0.5%	2,099	0.5%	9.8%	-0.1%
Activo fijo, neto	550	0.2%	507	0.1%	383	0.1%	328	0.1%	787	0.2%	692	0.2%	-12.0%	111.1%
Activos intangibles, neto	375	0.1%	332	0.1%	315	0.1%	325	0.1%	551	0.1%	653	0.2%	18.6%	101.4%
Activos adjudicados	3,971	1.2%	0	0.0%	2,161	0.5%	1,663	0.4%	0	0.0%	0	0.0%	-	-100.0%
Otros activos	1,352	0.4%	991	0.3%	1,428	0.4%	4,595	1.1%	4,911	1.2%	5,351	1.3%	9.0%	16.5%
TOTAL DE ACTIVOS	338,636	100.0%	372,970	100.0%	400,757	100.0%	403,054	100.0%	416,585	100.0%	399,170	100.0%	-4.2%	-1.0%
PASIVOS														
Depósitos de clientes	310,877	91.8%	342,281	91.8%	340,136	84.9%	339,697	84.3%	350,864	84.2%	328,978	82.4%	-6.2%	-3.2%
A la vista	116,623	34.4%	147,411	39.5%	132,535	33.1%	142,778	35.4%	151,553	36.4%	134,363	33.7%	-11.3%	-5.9%
De ahorro	16,978	5.0%	21,444	5.7%	28,707	7.2%	29,370	7.3%	25,525	6.1%	28,296	7.1%	10.9%	-3.7%
A plazo	177,275	57.0%	173,426	46.5%	178,894	44.6%	167,549	41.6%	173,786	41.7%	166,319	41.7%	-4.3%	-0.7%
Financiamientos recibidos	0	0.0%	0	0.0%	24,000	6.0%	20,999	5.2%	25,000	6.0%	29,500	7.4%	18.0%	40.5%
Venta corta de valores	77	0.0%	69	0.0%	80	0.0%	80	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-	-100.0%
Giros, cheques de certificados y de gerencia	2,419	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-	-
Intereses acumulados por pagar	1,093	0.3%	1,330	0.4%	1,100	0.3%	1,190	0.3%	1,427	0.3%	1,092	0.3%	-23.4%	-8.2%
Deuda subordinada	5,000	1.5%	5,000	1.3%	5,000	1.2%	5,000	1.2%	5,000	1.2%	5,000	1.3%	0.0%	0.0%
Otros pasivos	2,348	0.7%	4,120	1.1%	5,614	1.4%	9,921	2.5%	7,194	1.7%	5,769	1.4%	-19.8%	-41.8%
TOTAL DE PASIVOS	321,813	95.0%	352,800	94.6%	375,930	93.8%	376,887	93.5%	389,484	93.5%	370,339	92.8%	-4.9%	-1.7%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS														
Acciones comunes	12,000	3.5%	13,000	3.5%	15,500	3.9%	15,500	3.8%	15,500	3.7%	15,500	3.9%	0.0%	0.0%
Ganancia (Pérdida) no realizada en valores disponibles para la venta	-242	-0.1%	47	0.0%	-183	0.0%	-205	-0.1%	-141	0.0%	533	0.1%	-478.9%	-360.7%
Reservas regulatorias	0	0.0%	0	0.0%	2,733	0.7%	3,048	0.8%	4,637	1.1%	5,128	1.3%	10.6%	68.2%
Utilidades no distribuidas	1,882	0.6%	5,179	1.4%	4,283	1.1%	6,461	1.6%	4,815	1.2%	6,617	1.7%	37.4%	2.4%
Utilidades del periodo	3,182	0.9%	1,944	0.5%	2,494	0.6%	1,362	0.3%	2,290	0.5%	1,052	0.3%	-54.0%	-22.7%
TOTAL PATRIMONIO	16,823	5.0%	20,170	5.4%	24,827	6.2%	26,167	6.5%	27,101	6.5%	28,830	7.2%	6.4%	10.2%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	338,636	100.0%	372,970	100.0%	400,757	100.0%	403,054	100.0%	416,585	100.0%	399,170	100.0%	-4.2%	-1.0%

BANCO LAIASE PANAMÁ, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic. 14	%	Jun. 15	%	Dic. 15	%	Jun.16	%	Jun.16 / Jun.15	Dic.15/ Dic. 14
Ingresos financieros	13,963	100.0%	16,900	100.0%	17,451	100.0%	8,143	100.0%	16,304	100.0%	8,419	100.0%	3.4%	-6.6%
Intereses sobre préstamos	11,020	78.9%	14,618	86.5%	15,526	89.0%	7,052	86.6%	14,306	87.7%	7,322	87.0%	3.8%	-7.9%
Intereses sobre depósitos en bancos	457	3.3%	537	3.2%	283	1.6%	141	1.7%	308	1.9%	227	2.7%	61.1%	8.8%
Intereses sobre inversiones en valores	2,485	17.8%	1,745	10.3%	1,642	9.4%	950	11.7%	1,690	10.4%	870	10.3%	-8.4%	2.9%
Gastos financieros	7,905	56.6%	7,782	46.0%	8,382	48.0%	4,370	53.7%	8,597	52.7%	3,970	47.2%	-9.1%	2.6%
Intereses sobre depósitos	7,516	53.8%	7,393	43.7%	7,958	45.6%	4,136	50.8%	8,128	49.9%	3,716	44.1%	-10.1%	2.1%
Intereses sobre financiamientos y otras obligaciones	389	2.8%	390	2.3%	424	2.4%	234	2.9%	469	2.9%	254	3.0%	8.5%	10.7%
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	6,058	43.4%	9,118	54.0%	9,069	52.0%	3,773	46.3%	7,707	47.3%	4,449	52.8%	17.9%	-15.0%
Comisiones netas	3,347	24.0%	1,344	8.0%	1,453	8.3%	668	8.2%	1,288	7.9%	493	5.9%	-26.2%	-11.3%
RESULTADO FINANCIERO NETO ANTES DE PROVISIONES	9,405	67.4%	10,462	61.9%	10,522	60.3%	4,442	54.5%	8,995	55.2%	4,942	58.7%	11.3%	-14.5%
Provisión para pérdidas en préstamos	1,623	11.6%	3,263	19.3%	2,142	12.3%	735	9.0%	952	5.8%	365	4.3%	-50.4%	-55.5%
Provisión para deterioro de inversiones	71	0.6%	59	0.3%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	-	-
RESULTADO FINANCIERO NETO DESPUÉS DE PROVISIONES	7,712	55.2%	7,140	42.2%	8,380	48.0%	3,706	45.5%	8,043	49.3%	4,578	54.4%	23.5%	-4.0%
Ingresos diversos	749	5.4%	1,031	6.1%	600	3.4%	349	4.3%	737	4.5%	378	4.5%	8.3%	22.8%
Ganancia (pérdida) neta en valores disponibles para la venta	533	3.8%	520	3.1%	360	2.1%	140	1.7%	254	1.6%	140	1.7%	0.0%	-29.5%
Ganancia neta no realizada en instrumentos financieros	1	0.0%	0	0.0%	-11	-3.8%	26	18.6%	26	8.5%	-6	-2.7%	-123.7%	-343.0%
Otros ingresos	215	1.5%	503	3.0%	251	1.4%	183	2.2%	457	2.8%	244	2.9%	33.7%	82.1%
TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN, NETO	8,461	60.6%	8,171	48.3%	8,980	51.5%	4,056	49.8%	8,779	53.8%	4,956	58.9%	22.2%	-2.2%
Gastos generales y administrativos	5,155	36.9%	5,941	35.2%	6,116	35.0%	3,444	42.3%	7,186	44.1%	3,989	47.4%	15.8%	17.5%
Gastos operacionales generales	2,173	15.6%	2,602	15.4%	2,066	11.8%	1,369	16.8%	2,921	17.9%	1,603	19.0%	17.1%	41.4%
Gastos de personal y otras remuneraciones	2,596	18.6%	3,051	18.1%	3,844	22.0%	1,969	24.2%	3,980	24.4%	2,199	26.1%	11.7%	3.5%
Gastos de depreciación y amortización	386	2.8%	288	1.7%	206	1.2%	106	1.3%	285	1.7%	186	2.2%	76.1%	38.4%
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	3,305	23.7%	2,230	13.2%	2,864	16.4%	612	7.5%	1,594	9.8%	967	11.5%	58.0%	-44.4%
Pago de impuesto sobre la renta	123	0.9%	286	1.7%	370	2.1%	-750	-9.2%	-696	-4.3%	-85	-1.0%	-88.6%	-288.0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	3,182	22.8%	1,944	11.5%	2,494	14.3%	1,362	16.7%	2,290	14.0%	1,052	12.5%	-22.7%	-8.2%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.12	Dic.13	Dic. 14	Jun. 15	Dic. 15	Jun.16	SBN
Liquidez							
Préstamos netos / Depósitos totales	0.61	0.59	0.63	0.58	0.63	0.61	0.86
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	22.8%	26.6%	31.4%	30.5%	42.0%	51.6%	67.4%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	9.8%	13.1%	14.9%	15.4%	21.2%	25.5%	23.1%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	9.5%	12.8%	13.5%	13.9%	19.1%	22.7%	19.0%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Dep. a la vista y ahorros	104.9%	98.5%	111.7%	113.6%	105.1%	116.5%	133.3%
(Efectivo y dep. en bancos + Inv. Disp. para la venta) / Depósitos totales	45.1%	48.6%	53.0%	57.6%	53.0%	57.6%	23.1%
(Efectivo y dep. en bancos + Inv. Disp. para la venta) / Pasivos totales	43.6%	47.1%	47.9%	51.9%	47.8%	51.2%	19.0%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Depósitos totales	45.1%	48.6%	53.0%	57.6%	53.0%	57.6%	45.6%
(Efectivo y dep. en bancos + Inversiones totales) / Pasivos totales	43.6%	47.1%	47.9%	51.9%	47.8%	51.2%	37.6%
Solvencia							
Pasivos / Patrimonio (número de veces)	19.1	17.5	15.1	14.4	14.4	12.8	8.5
Patrimonio / Activos	5.0%	5.4%	6.2%	6.5%	6.5%	7.2%	10.6%
Patrimonio / Préstamos Brutos	8.7%	9.6%	11.2%	12.6%	11.8%	13.9%	16.6%
Obligaciones financieras / Pasivos	1.6%	1.4%	7.7%	6.9%	7.7%	9.3%	14.7%
Depósitos / Pasivos	96.6%	97.0%	90.5%	90.1%	90.1%	88.8%	82.5%
Depósitos a plazo / Depósitos	57.0%	50.7%	52.6%	49.3%	49.5%	50.6%	52.2%
Índice de Adecuación de Capital ⁸	11.8%	11.5%	13.3%	13.5%	12.3%	13.9%	14.9%
Calidad de Activos							
Créditos vencidos / Préstamos brutos	0.9%	1.0%	2.7%	3.8%	3.1%	3.8%	1.1%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos Brutos	1.0%	1.2%	3.1%	6.8%	6.1%	6.2%	2.3%
Créditos vencidos, morosos y castigados / Préstamos Brutos	1.1%	1.2%	3.5%	7.0%	6.7%	7.1%	N.D.
Reservas / Préstamos Brutos	1.7%	3.0%	4.6%	5.4%	5.1%	5.8%	0.9%
Reservas para cartera + dinámica ³ / Créditos vencidos	191.5%	298.0%	167.8%	142.7%	162.8%	153.4%	212.7%
Reservas para cartera + dinámica ³ / Créditos vencidos y morosos	176.1%	250.0%	149.1%	79.5%	83.3%	93.2%	97.9%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas) / Patrimonio	-8.4%	-18.4%	-2.4%	22.6%	25.7%	20.8%	8.6%
(Créditos vencidos y morosos - Reservas - Reserva Dinámica) / Patrimonio	-8.4%	-18.4%	-13.4%	11.0%	8.6%	3.0%	0.3%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	40.4%	30.9%	28.3%	36.6%	37.3%	36.1%	N.D.
Rentabilidad y Eficiencia							
ROAA ¹	1.0%	0.5%	0.6%	0.7%	0.6%	0.5%	1.4%
ROAE ²	21.2%	10.5%	11.1%	10.6%	8.8%	7.2%	13.2%
Rendimiento Activos Productivos	4.5%	4.8%	4.5%	4.3%	4.0%	4.2%	4.5%
Rendimiento sobre préstamos	6.4%	7.3%	7.2%	7.0%	6.3%	7.0%	5.6%
Rendimiento sobre inversiones	2.5%	1.5%	1.3%	1.5%	1.5%	1.3%	2.8%
Costo de Fondos	2.7%	2.3%	2.3%	2.6%	2.3%	2.2%	2.0%
Margen financiero ⁴	43.4%	54.0%	52.0%	46.3%	47.3%	52.8%	58.4%
Spread financiero	1.8%	2.4%	2.2%	1.8%	1.7%	1.9%	2.6%
Gastos generales y administrativos / Activos promedio	1.6%	1.7%	1.6%	1.8%	1.8%	1.9%	2.5%
Eficiencia operacional ⁷	50.8%	51.7%	55.0%	71.9%	73.8%	75.0%	59.7%
Información Adicional							
Ingresos anualizados por intermediación (USD miles)	17,310	18,244	18,904	18,699	17,592	17,693	4,605,759
Costos anualizados de intermediación (USD miles)	7,905	7,782	8,382	8,742	8,597	8,198	1,659,172
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (USD miles)	9,405	10,462	10,522	9,957	8,995	9,495	2,946,587
Número de deudores	902	1,284	1,878	1,994	2,395	2,625	N.D.
Credito Promedio (USD)	213,905	162,995	117,785	103,750	95,870	79,215	N.D.
Número de depositantes	3,576	4,998	6,436	7,140	8,414	8,852	N.D.
Depósito Promedio (USD)	86,934	68,484	52,849	47,577	41,700	37,164	N.D.
Número de personal	83	97	101	116	124	125	N.D.
Número de oficinas	2	2	2	5	5	5	N.D.
Castigos del ejercicio (USD miles)	286	26	902	10	1,313	514	N.D.
Castigos anualizados (USD miles)	286	26	902	431	1,313	1,818	N.D.
Castigos Anualizados / (Préstamos + Castigos)	0.1%	0.0%	0.4%	0.2%	0.6%	0.9%	N.D.

¹ ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / ((Activo,+ Activo,-) / 2)

² ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio,+ Patrimonio,-) / 2)

³ Para el año 2014 Reservas para cartera=(Reserva para pérdidas en préstamos+ reserva regulatoria para la provisión dinámica)

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

⁵ Margen financiero = Resultado financiero después de comisiones netas / (Ingresos financieros + Comisiones netas)

⁶ Margen de interés neto = (Ingresos financieros - Costes financieros) / Activos generadores de intereses

⁷ Eficiencia Operacional = Gastos de Generales y Administrativos / Utilidad antes de Gastos Generales y Administrativos y Provisiones

⁸ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por 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 RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

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

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.