



PRIVAL BANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS

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	Estable	

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

-----Millones de US\$-----					
	Jun.16	Jun.15		Jun.16	Jun.15
Activos	845.6	692.1	U. Neta	8.0	7.7
Pasivos	762.5	617.3	ROAA	1.0%	1.4%
Patrimonio	83.1	74.8	ROAE	10.1%	13.4%

Historia de la Calificación: → Entidad: BBB-.pa (07.12.2011), ↑ BBB.pa (07.11.2012), ↑ BBB+.pa (13.09.2013).

La información utilizada en el presente análisis comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2013, 2014, 2015 y 2016, los cuales han sido preparados según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como información financiera adicional proporcionada la Entidad. La calificación se realiza de acuerdo con lo establecido en los Acuerdos 2-2010 y 6-2010, emitidos por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría BBB+.pa otorgada a Prival Bank, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Prival o el Banco). Asimismo, la perspectiva se mantiene Estable.

La calificación otorgada se sustenta en el modelo de negocio efectuado por el Banco, el cual entrelaza las áreas de Banca de Inversión, Banca Privada y Banca Corporativa, lo que a su vez incentiva la venta cruzada y la generación de ingresos operativos. En este sentido, la calificación también considera el fortalecimiento de la franquicia por medio del crecimiento en los Activos Bajo Administración (AuM) y la participación relevante del Banco en cuanto a negocios de estructuración de deuda en el mercado local. Al mismo tiempo, el Comité valora la mejora lograda en cuanto a la diversificación de la cartera de préstamos según sector geográfico, así como la disminución en la concentración de deudores y depositantes, esto en la medida que el Banco consolida la operación de Prival Costa Rica. Además, se resalta el grado de respaldo de las garantías reales sobre los créditos de Prival Panamá, lo cual ayuda a minimizar el requerimiento de reservas específicas hacia la cartera pesada.

No obstante lo anterior, la calificación incorpora los retos de Prival Bank para homologar la operación de Prival Costa Rica al modelo de negocio que ejecuta actualmente la operación de Panamá, así como el lograr disminuir el porcentaje de créditos clasificados en categoría Mención Especial de esta operación (aproximadamente 8.0% de la cartera). Al mismo tiempo, al 30 de junio de 2016 se observa que los índices ROAA y ROAE disminuyen en relación al cierre fiscal previo, lo que también incorpora la necesidad de potenciar la generación de ingresos en Prival Costa Rica. Por otro lado, se observa una participación relevante de la brecha acumulada de liquidez en el corto plazo sobre los fondos de capital del Banco. En adición a los altos niveles de concentración en mayores deudores, el Comité también observa un alto porcentaje de créditos dirigidos a partes relacionadas.

Para efectos analíticos y de evaluación, se presentarán las cifras consolidadas de Prival Bank a lo largo de este informe de calificación, salvo cuando se haga referencia puntual de que las cifras corresponden a Prival Costa Rica o cuando las mismas no incorporen dicha operación.

Desde que Prival Bank adquirió las operaciones de Banco de Soluciones de Costa Rica (Bansol) en abril del 2015, el Banco ha realizado esfuerzos por transformar gradualmente esta operación -que previamente efectuaba operaciones de Banca Personal y Banca Empresarial- hacia una extensión del modelo de negocio que lleva a cabo la operación de Prival Panamá en la actualidad, buscando oportunidades de crear sinergias y de diversificar su operación hacia el mercado costarricense. Al 30 de junio de 2016, los activos de Prival Bank, sin considerar la operación de Prival Costa Rica, totalizan US\$638.9 millones, lo que representa el 75.5% de los activos consolidados.

Los préstamos brutos componen 59.1% de los activos totales de Prival, los mismos que se incrementan a ritmo de 21.6% durante el último ejercicio y que explican el 57.8% del crecimiento anual de los activos consolidados si se miden en términos absolutos. Es de recalcar que los 12 últimos meses ya recogen un periodo fiscal completo de registro de las operaciones de Prival Costa Rica, por lo que este ritmo de crecimiento es orgánico en ambas operaciones.

En cuanto a la distribución de la cartera, el 56.0% del crecimiento en el saldo de préstamos se deriva del aumento en los saldos hacia el extranjero, siendo esto congruente con el aumento en los saldos crediticos en la operación de Prival Costa Rica. A la fecha corte, los créditos externos representan el 51.3% de la cartera, que en su mayoría se conforma por préstamos colocados en Costa Rica. El enfoque de los créditos según segmento continúa estando inclinado hacia los créditos corporativos, que a la fecha corte representan el 90.4% de la cartera consolidada.

Debido al giro de negocio que desempeña Prival en torno a su gestión de Banca Corporativa, la cartera de préstamos continúa concentrada en los 20 mayores deudores (33.0% al

30 de junio de 2016), en donde la mayor parte de grupos económicos provienen de la operación panameña.

En cuanto a la calidad crediticia, el saldo conjunto de créditos morosos disminuye en 91.2% durante los últimos 12 meses, lo que a su vez permite reducir el índice de saldos morosos de 2.4% a 0.2%, luego de realizar una gestión de cobro intensiva en los créditos colocados en Costa Rica que habían sido heredados con la adquisición de Bansol. Por su parte, los créditos vencidos representan 0.7% de la cartera, aumentando respecto al 0.5% reportado a diciembre de 2015. Con respecto al índice de mora real¹, este disminuye al pasar de 3.6% a 1.1% durante el ejercicio, en donde además se observa un nivel de créditos castigados proporcionalmente similar (0.2%) entre ambos años. Es de aclarar que el índice de créditos vencidos y morosos para Prival Bank, sin considerar Costa Rica, es de 0.2% a la fecha corte, sin cambio significativo respecto del 0.3% reflejado al 31 de diciembre de 2015.

La cobertura de reservas específicas alcanza el 75% de los créditos vencidos a nivel del Banco consolidado, debido a que las garantías que respaldan estas facilidades le permiten al Banco disminuir el requerimiento de reserva, en conformidad con lo establecido en la regulación local.

Otro aspecto relevante es que los créditos clasificados en categorías B, C, D y E disminuyen su proporción relativa a la cartera consolidada de 10.2% a 7.0% durante el último semestre. Dado que cerca del 70% de los créditos clasificados en categorías distintas a Normal corresponden a la operación de Prival Costa Rica, el Banco aún mantiene el reto de continuar disminuyendo este porcentaje en un mediano plazo.

Por el lado del fondeo del Banco, los depósitos de clientes alcanzan los US\$657.5 millones al 30 de junio de 2016, los mismos que experimentan un incremento interanual de 16.9%. La base de los mayores 20 depositantes continúa disminuyendo, dado que el porcentaje de concentración pasa de 22.9% a 17.8% debido a una mayor atomización por parte de las captaciones de Prival Costa Rica.

Durante el ejercicio 2015-2016, el Banco incrementó sus financiamientos recibidos de US\$16.8 millones a US\$45.7 millones, principalmente por la mayor diversificación de fondos en Prival Panamá.

En cuanto a los índices de liquidez, la sumatoria del efectivo, depósitos en bancos e inversiones representa el 92.4% de los depósitos a la vista y de ahorro, lo que constituye una mejora con relación al 73.4% reportado al cierre de diciembre de 2015. Al mismo tiempo, el índice de liquidez en relación al total de pasivos aumenta de 34.0% a 40.8% en similar periodo. El índice de liquidez legal promedio de los últimos 12 meses se sitúa en 46.0%, mientras que este índice se ubicó en 51.3% al cierre de junio 2016, siendo este último porcentaje producto de los esfuerzos realizados por la Administración para atenuar la baja participación de las líneas de financiamiento sobre el total de pasivos financieros del Banco.

El calce de liquidez bajo el enfoque contractual reporta una brecha de descalce que representa 1.9 veces los fondos de capital del Banco, siendo que esta condición se origina por el modelo de negocio que efectúa Prival Bank, el mismo que distingue a los depósitos a la vista y de ahorro como una fuente de fondeo representativa. Debe aclararse que esta medición de liquidez es ácida, porque considera a los depósitos a la vista y de ahorros en el tramo de más corto

¹ (Créditos vencidos y morosos + Créditos castigados anualizados) / (Préstamos brutos + Créditos castigados anualizados).

vencimiento, debido a su característica de libre exigibilidad. Uno de los atenuantes a esta condición es la baja volatilidad histórica de los depósitos captados por el Banco. Además, las brechas contractuales se verían mitigadas parcialmente si se considera la posible liquidación de títulos soberanos o cuasi-soberanos dentro del portafolio. Al mismo tiempo, se considera que el Banco cuenta con espacios de mejora en la diversificación de su fondeo para así obtener un mayor monto de líneas disponibles en caso de escenarios de estrés financiero.

En relación a los resultados, al 30 de junio de 2016 la utilidad neta del Banco asciende a US\$8.0 millones, lo que representa un aumento de 4.0% con respecto al ejercicio fiscal anterior. Debido a que el Banco cuenta con una mayor base de activos -producto de la adquisición de la operación de Prival Costa Rica- los índices de rentabilidad ROAA y ROAE disminuyen al situarse en 1.0% y 10.1%, respectivamente. El ajuste en la rentabilidad obedece principalmente a dos factores. En primer lugar, las comisiones netas generadas por servicios de corretaje de valores y estructuraciones experimentaron una disminución de 20.3% entre periodos, debido a la menor demanda de estructuración de deuda por parte de emisores panameños, en congruencia con el menor dinamismo de la economía panameña durante los últimos 12 meses. En segundo lugar, la operación de Prival Costa Rica mantiene la mayor parte de su fondeo en captaciones a plazo fijo, una fuente de fondeo más cara, lo que le genera un menor margen de intereses en comparación con la operación de Panamá (un mix más equilibrado entre las distintas modalidades de depósito); esto por el modelo de negocio que efectuaba la operación antes de ser comprada por Prival. Al respecto, el Banco contempla potenciar los negocios de Banca Privada y Banca de Inversión en Costa Rica, a través de los negocios que genere Prival Securities (Costa Rica) Puesto de Bolsa, S.A.

Otro de los desafíos constituye mejorar la eficiencia operativa por medio de una disminución en el gasto general y administrativo en la operación de Prival Costa Rica. En la medida que el Banco avanza en el grado de homologación de su modelo de negocio en Prival Costa Rica se irán reduciendo los gastos asociados a la gestión del modelo de negocio previo por parte de Bansol.

Entre los aspectos que permitieron impulsar la rentabilidad del Banco se encuentran que el margen financiero se mantuvo casi similar en relación al ejercicio previo, toda vez que los intereses devengados sobre la cartera de préstamos experimentara un aumento de 128.1%, en congruencia con el crecimiento sostenido de la cartera de préstamos tanto en Panamá como en Costa Rica. Otro punto a favor lo constituye el registro de una reversión de provisiones por US\$1.4 millones a partir del cobro de créditos previamente morosos y por el castigo de algunas facilidades en deterioro, lo cual permitió disminuir el porcentaje de reserva requerido para la cartera morosa y vencida reportada al 30 de junio de 2016. A su vez, esta partida permitió al Banco absorber la provisión de US\$845.9 mil asociada al reconocimiento de una menor recuperación del activo mantenido para la venta.

Por su parte, el patrimonio neto del Banco aumenta en 11.1% durante el último año, principalmente por la retención de utilidades por US\$6.4 millones² y por el aumento de US\$2.0 millones en el capital adicional pagado

² De los cuales US\$3.2 millones fueron destinados a aumentar reserva dinámica y el exceso de reserva específica en relación a NIIF.

por parte de los accionistas. No obstante, debido a que los activos totales crecieron a mayor ritmo que el patrimonio, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco disminuye de 14.2% a 13.1% entre ejercicios, aunque no varía con respecto a diciembre de 2015. Es de destacar que los fondos de capital del Banco se encuentran conformados en 100% por partidas de capital primario. De acuerdo a revisiones preliminares, el IAC de Prival Bank tendrá una afectación leve con la entrada en vigencia de los nuevos Acuerdos de medición de capital.

Finalmente, Equilibrium dará seguimiento al desempeño de los resultados de Prival Bank durante el siguiente ejercicio fiscal, así como el comportamiento de la calidad crediticia de su cartera de préstamos, índices de liquidez y de solvencia, de cara al proceso de integrar a mayor magnitud la operación de Prival Costa Rica. Asimismo, Equilibrium divulgará oportunamente cualquier cambio en la percepción de riesgo de Prival y Subsidiarias.

Fortalezas

1. Modelo de negocio permite al Banco reflejar una base creciente de activos dentro y fuera de balance, traducido en un mayor posicionamiento dentro de la plaza bancaria panameña.
2. La interrelación entre la Banca Privada, Banca de Inversión y Banca Corporativa facilita la venta cruzada y la diversificación en la base de ingresos generados.
3. Respaldo de garantías reales sobre las exposiciones crediticias en la operación de Prival Panamá.

Debilidades

1. Brechas de descalce entre activos y pasivos en las bandas de corto plazo.
2. Relativa concentración en depósitos recibidos como fuente principal de captación de recursos.
3. Alta concentración en los mayores grupos económicos deudores y porcentaje relativamente alto de créditos a partes relacionadas con respecto al promedio de bancos calificados en la categoría de riesgo superior.
4. Índice de eficiencia operacional se incrementa para el ejercicio fiscal actual, disminuyendo la rentabilidad, aunque el Banco se encuentra potenciando los resultados generados en Prival Costa Rica.

Oportunidades

1. Demanda creciente de productos de banca de inversión y administración de patrimonios.
2. Nuevas oportunidades de crecimiento y mayor diversificación regional de las operaciones, a partir de la integración de Grupo Prival Costa Rica.
3. Desempeño y crecimiento de la economía panameña continúa siendo favorable, principalmente en sectores en los cuales Prival participa.

Amenazas

1. Cambios adversos en las condiciones económicas locales o internacionales que pudiesen afectar la dinámica de crecimiento en los ingresos y/o incidir en posibles incrementos en la morosidad de cartera.
2. Riesgos operativos vinculados a la administración de fondos de terceros.
3. A nivel de sistema bancario local, se considera la sensibilidad ante el surgimiento no esperado de riesgos de reputación.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Prival Bank, S.A. y Subsidiarias (antes Keen Holding, S.A.), fue constituida mediante Escritura Pública N° 18876 del 20 de enero de 2008, iniciando operaciones en abril de 2009. Mediante Escritura Pública N° 1082 del 21 de enero de 2010 se cambia de nombre a Banco Prival, S.A. (Prival Bank, S.A. en inglés).

Posteriormente, el 25 de febrero de 2010, mediante Resolución N° 048-2010 emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) se le concede Licencia General para llevar a cabo el negocio de banca en cualquier parte de la República de Panamá, así como transacciones que se perfeccionen, consuman o surtan efectos en el exterior. De esta manera, el Banco inicia operaciones el 24 de marzo de 2010, siendo subsidiaria al 100% del Grupo Prival, S.A., entidad constituida el 08 de abril de 2009 en la República de Panamá perteneciente a empresarios y banqueros locales.

El Banco cuenta con cuatro subsidiarias, las cuales controla al 100% y ejercen una contribución relevante a la operación, según se detalla:

- **Prival Securities, Inc.:** Empresa constituida en Panamá, habiendo iniciado operaciones en el mes de setiembre de 2010. Cuenta con licencia para operar como Casa de Valores por lo cual se encuentra regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, debiendo cumplir con normas de adecuación de capital, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentración de riesgo.
- **Prival Leasing Inc.:** Compañía panameña dedicada al arrendamiento financiero.
- **Prival Trust, S.A.:** Constituida en Panamá, inicia operaciones en abril de 2011, contando con licencia para operar como agente fiduciario expedida por la SBP mediante Resolución FID-001-2011 de fecha 18 de febrero de 2011.
- **Grupo Prival Costa Rica, S.A.:** Se constituyó el 31 de enero de 2011, suscribiendo en el mes de octubre de 2014 un contrato de compraventa para la adquisición del total de las acciones de Banco de Soluciones (Bansol) de Costa Rica, entidad bancaria privada del Sistema Bancario Costarricense. Dicha operación se concretó en el mes de abril de 2015, convirtiéndose en subsidiaria al 100% de Prival Bank, quien mantiene como objetivo el homologar el modelo de negocio del banco en Panamá hacia el mercado costarricense.

De esta manera, de acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior, Prival Bank planea implementar su propia estrategia de negocios en Costa Rica, con un enfoque en torno a la adecuación progresiva de los procesos y controles del Banco hacia la entidad costarricense. Esto implica la constitución de un área de Banca Privada y Banca de Inversión en Costa Rica, de modo que se generen sinergias con los clientes ya existentes de Bansol. Es de mencionar que el enfoque de Bansol antes de la compra de Prival se orientaba a clientes de pequeña y mediana empresa, siendo este distinto al

perfil del Banco. Por lo tanto, la Administración estima que integrará clientes de banca corporativa costarricenses durante los próximos años.

El Banco mantiene prácticas de Gobierno Corporativo a fin de fortalecer el control en la toma de decisiones estratégicas y administrativas. La Junta Directiva está integrada por 12 empresarios que forman parte del Grupo Económico, al mismo tiempo que mantiene dos directores independientes.

Al corte de análisis, la Junta Directiva del Banco se encuentra conformada por los siguientes miembros:

Cargo	Nombre
Director - Presidente	Juan Carlos Fábrega R.
Director - Vicepresidente	Rogelio Arango Ch.
Director - Tesorero	Roberto Pascual Q.
Director - Secretario	Gabriel Lewis N.
Director	Samuel Urrutia C.
Director	Leopoldo Liakópulos F.
Director Suplente	Bolívar Márquez C.
Director Suplente	Mario Esquivel V.
Director Suplente	Jack Loeb C.
Director Suplente	Ricardo Pérez A.
Director Suplente	Ricardo Brostella N.
Director Suplente	Alfredo Alemán M.
Director independiente	Jorge Isaac García I.
Director independiente	Niels Ketelhöhn

Los principales ejecutivos del Banco son los siguientes:

Cargo	Nombre
Gerente General	Jaime R. Sosa
Vicepresidente Senior Banca Privada	Ricardo A. Zarak
Vicepresidente Senior Banca Inversión	Manuel Torres
Vicepresidente Senior Banca Corporativa	Idalia Sáenz
Vicepresidente Senior Trading	Juan Carlos Clement
Vicepresidente Senior Riesgos	David S. Muñoz
Vicepresidente Senior Administración	Gianfranco Mazzeo
Vicepresidente Senior Recursos Humanos	Isabel Morgan de San Juan
Vicepresidente Senior de Cumplimiento	Yessenia Álvarez

Es de señalar que parte de los miembros de la Junta Directiva y de la Plana Gerencial formaron parte del *staff* ejecutivo de Banistmo antes de su adquisición por HSBC en el 2007. De esta manera, aunque el Banco tiene pocos años de haberse constituido (seis años a la fecha del presente informe), los ejecutivos que toman las decisiones y gestionan el control interno ostentan experiencia en la actividad de administración de patrimonios dentro de la plaza bancaria local.

El Banco ha constituido varios Comités debidamente organizados, que distinguen la participación de Directores y Ejecutivos del Banco, quienes mantienen reuniones periódicas para coordinar la gestión de cada una de las áreas críticas de la Entidad.

Comité	Periodicidad
Auditoría Interna	Bimensual
Tecnología	Cuatrimstral
Unidad de Seguridad de la Información	Cuatrimstral
Riesgos	Bimensual
Cumplimiento	Bimensual
Activos y Pasivos (ALCO)	Mensual
Inversión	Semanal
Crédito	Mensual

Gestión de Negocios

La estrategia de Prival distingue la interrelación de sus principales áreas de negocio: Banca Privada, Banca de Inversión y Banca Corporativa. De esta manera, el Banco genera ventajas competitivas toda vez que este modelo facilita la venta cruzada de productos y servicios, según se detalla:

- **Banca Privada:** Se dirige a un perfil de cliente empresarial con alta capacidad de generar ingresos y que a su vez desee rentabilizar sus excedentes de efectivo mediante la inversión en instrumentos financieros. En este sentido, el Banco ofrece a sus clientes distintas alternativas de inversión por medio de cuatro fondos propios, cada uno con distintos parámetros en cuanto a tipos de instrumentos refiere: Prival Bond Fund, Prival MILA Fund, Prival Multi Strategy Income & Growth Fund y el Real Estate Fund. El objetivo principal es permitir al usuario recibir un rendimiento más alto en comparación a un depósito a plazo fijo. A su vez, la Entidad realiza negocios con otras instituciones que se dedican a administrar patrimonios a nivel local e internacional, a fin de ampliar la base de clientes referidos por estas empresas.

Es de señalar que el Banco no ejerce discrecionalidad sobre los fondos administrados en Banca Privada, dado que es el cliente quien toma las decisiones de inversión. No obstante, el Banco cuenta con Ejecutivos de Inversión que gestionan las relaciones con los clientes a fin de mantenerlos informados acerca del entorno económico internacional, así como de presentarles nuevas alternativas de inversión que pudiesen considerar. Los productos ofrecidos por el Banco abarcan depósitos a plazo fijo indexados, fondos mutuos de inversión en renta fija o renta variable, cuentas corrientes para cuentas de inversión, líneas de sobregiro para *trading*, tarjetas de crédito, entre otros.

Los negocios de Banca Privada constituyen, en muchos casos, el primer punto de entrada de los clientes hacia el resto de productos y servicios ofrecidos por el Banco, ya que esta línea de negocio mantiene un buen posicionamiento dentro de la plaza bancaria local, al mismo tiempo que le permite ampliar la base de clientes.

- **Banca de Inversión:** Ofrece servicios relacionados a la estructuración de deuda corporativa y otros mecanismos de obtención de capital externo a través de la subsidiaria Prival Securities. El perfil del cliente que utiliza dichos servicios abarca empresas de mediano y gran tamaño, tanto públicas como privadas. Esta línea de negocio no realiza transacciones recurrentes, ya que muchas de las estructuraciones de deuda se pactan a largo plazo, por lo que es relevante para Prival continuar ampliando la base de transacciones que realiza anualmente. La Banca de Inversión estructura bonos corporativos y Valores Comerciales Negociables que luego se colocan en el mercado bursátil panameño, o bien, en mercados internacionales. A su vez, el Banco también estructura préstamos sindicados para casos en donde el cliente desea captar capital de forma privada, o bien, mediante estructuras personalizadas.

Es de mencionar que, como el agente estructurador en múltiples instrumentos de deuda emitidos en el mercado y luego adquiridos por inversionistas, el Banco realiza un análisis de la posición financiera de la empresa emisora de los títulos, de sus fuentes de repago y posibles garantías que fortalezcan la emisión.

Esta línea de negocio también ejerce un alto grado de trascendencia en otras áreas, puesto que las emisiones estructuradas también pueden ser adquiridas por el mismo Prival o por clientes de Banca Privada.

- **Banca Corporativa:** Gira en torno al otorgamiento de líneas de crédito y otros préstamos a sus clientes. La estrategia se circunscribe, en su mayoría, hacia clientes corporativos de muy alta capacidad de generar ingresos y que forman parte de grupos económicos de alta trayectoria en Panamá. La gestión de negocios también enfatiza la colocación de facilidades con respaldo de garantías reales, especialmente garantías hipotecarias inmuebles y depósitos en el propio banco, aunque también algunos créditos pueden ser garantizados mediante títulos valores administrados por los clientes en sus cuentas de Banca Privada.

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, habían motivado en un principio a la Reserva Federal (FED) subir las tasas de interés en el mes de diciembre de 2015 hasta 0.50% desde 0.25%. No obstante, La FED no espera 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.

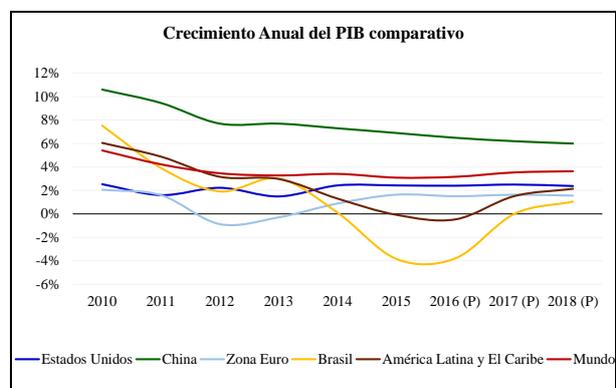
Por otra parte, se presentan otros factores desfavorables como la presión que han sufrido los precios de materias primas, la tendencia marcada hacia la baja que sufrieron los precios del petróleo y de otros commodities, así como la divergencia en la aplicación de políticas monetarias aplicadas por algunas 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, especialmente en torno al comportamiento de los commodities y el petróleo.

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, no es de olvidar que 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 diversificar sus economías 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 un crecimiento moderado a partir del año 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 año 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 unos 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, la actividad comercial, la 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 del año 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 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 incentivado el incremento de la tributación, razón por la cual el déficit fiscal representó 0.2% del PIB nominal para el cierre del primer trimestre del año 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 precisamente 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 muy trascendente para el país, ya que con esto también se incrementará la contribución de la vía interoceánica a casi 45% a partir del año 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 del área de riesgos se compone de una Vicepresidencia Senior de Riesgo Integral, así como de dos Vicepresidentes Adjuntos que revisan las distintas tipologías del riesgo. En particular, el Banco viene realizando esfuerzos para reforzar el Área de Riesgos a medida que expande sus operaciones. En este sentido, cabe señalar que el Banco contempla homologar sus políticas, parámetros y prácticas de gestión de riesgo en Panamá con la operación de Costa Rica, para lo cual la Vicepresidencia Senior se encargará de gestionar el riesgo integral de ambas operaciones, con la ayuda del área de riesgos ya existente en el banco costarricense.

El comité de Riesgos se lleva a cabo cada dos meses, participando en los mismos cuatro directores de la Junta Directiva. A su vez, el Banco contempla instaurar un Comité de Riesgos a nivel Grupo en los próximos meses, el cual estará representado por Gerentes y Directores de la operación de Costa Rica.

Riesgo de Crédito

El Banco se encuentra en proceso de revisar las políticas de riesgo de crédito a fin de determinar posibles ajustes a raíz de la adquisición de Bansol y la integración de esta cartera crediticia dentro del consolidado del Banco.

La Vicepresidencia de Riesgos se enfoca en velar por el cumplimiento de la política de préstamos concerniente al nivel de exposición sobre la cartera y el patrimonio. En particular, el Banco evalúa las exposiciones según mayores grupos económicos, tipo de actividad económica, nivel de morosidad y otras variables.

Al mismo tiempo, el Banco realiza seguimiento a la cartera de préstamos, de modo que se identifiquen aquellos casos que merezcan un mayor grado de escrutinio, es decir, aquellos créditos que muestren posibles indicios de deterioro en el futuro de darse cambios adversos en las condiciones económicas. De esta revisión, el Banco procede a clasificar las carteras según las disposiciones del Acuerdo 04-2013, incluyendo los saldos otorgados en la operación de Costa Rica. Este proceso resulta útil para anticipar posibles requerimientos de reservas específicas, ya que también se validan las garantías que respaldan cada una de las facilidades de crédito. En este sentido, el área de riesgos realiza una evaluación independiente de los

expedientes crediticios de los deudores del Banco, a fin de mantener un control de calidad sobre las condiciones financieras correspondientes a las facilidades aprobadas.

Por su parte, la Entidad contempla implementar un sistema de *credit scoring* para los clientes de la cartera de préstamos para el próximo ejercicio fiscal, con el objetivo de brindar una herramienta adicional para las aprobaciones de crédito en las instancias respectivas de comité.

Riesgo de Mercado y Liquidez

El Banco enfoca su análisis en la evolución del portafolio de inversiones según tipo de instrumento, calificación de riesgo, país, entre otros parámetros. Al mismo tiempo, la Entidad verifica el comportamiento del valor de mercado de los títulos en su portafolio de inversiones, de modo que no superen los límites establecidos en Junta Directiva sobre las pérdidas máximas permitidas a nivel individual y global del portafolio.

Entre los proyectos del área de riesgos a completarse para el próximo año, se menciona la implementación del VaR (*Value at Risk*) y su política respectiva, así como continuar reforzando los criterios de evaluación del riesgo de mercado vinculado a la variación de precios de los títulos a nivel internacional.

Con la adquisición de Bansol, el Banco también desarrollará un mecanismo que le permita monitorear el riesgo cambiario, ya que las operaciones de Costa Rica se realizan en moneda local (Colón), lo que pudiese generar cambios en las cifras financieras del Banco por conversión de moneda extranjera.

En cuanto al riesgo de liquidez, los principales indicadores que considera Prival radican en los porcentajes de renovación en los depósitos a plazo fijo y en los índices de volatilidad de los depósitos a la vista y de ahorros. Lo anterior permite al Banco evaluar su posición del calce de liquidez bajo diferentes tipos de supuestos.

Por su parte, el Banco monitorea la evolución del Índice de Liquidez Legal en comparación con su posición de liquidez mínima interna, de modo que se observe el monto de activos líquidos en el balance y compararlos con los vencimientos programados de los pasivos. A su vez, el Banco efectúa vigilancia sobre los montos captados de sus mayores depositantes.

Riesgo Operativo

Uno de los proyectos vinculados a riesgo operativo consiste en la implementación de un modelo que permita evaluar el riesgo de los activos bajo administración del Banco, lo cual muestra un alto grado de avance a la fecha del presente informe. En particular, el Área de Riesgos se encuentra diseñando una escala de valorización de riesgo para los diferentes tipos de instrumentos administrados fuera de balance, incluyendo la debida correspondencia con el perfil de riesgo de los inversionistas.

Prival Bank ha elaborado un mapa de riesgo operativo, el cual recopila los procesos más representativos dentro del Banco, a fin de medir la probabilidad e impacto de las incidencias, para luego identificar las pérdidas inherentes y residuales. Además, se han levantado matrices que

consideren los riesgos asociados a los procesos críticos de Prival Securities, Prival Trust y Grupo Prival Costa Rica, las cuales muestran pérdidas no materiales.

A su vez, el Banco también realiza el seguimiento a las consideraciones de riesgo legal, para lo cual sigue una metodología similar a la aplicada a sus procesos críticos, identificando aquellas variables que pudiesen representar una pérdida más representativa. Por último, el Banco elaboró un Plan de Continuidad de Negocios con la ayuda de una empresa panameña de consultoría, en el cual se plasman los pasos a seguir en caso de desastre, así como la asignación de responsabilidades a ejecutivos claves del Banco.

Prevención del Lavado de Activos

El Banco cuenta con una Vicepresidencia de Cumplimiento, quien reporta a la Junta Directiva a través del Comité de Prevención de Blanqueo de Capitales y sólo administrativamente a la Gerencia General. En dicho Comité participan como mínimo tres miembros de la Junta Directiva y se efectúa con una periodicidad trimestral.

Es importante mencionar que el Banco cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y de otras Actividades Ilícitas, cuya última versión se actualizó a principios del año 2016. Adicionalmente, la Entidad cuenta con políticas para apertura, seguimiento y actualización de cuentas dirigidas a Personas Políticamente Expuestas (PEP), así como una metodología para la clasificación de riesgo de los clientes, desde el punto de vista del perfil transaccional y otros criterios enfocados a detectar posibles indicios de actividades sospechosas por parte de clientes y potenciales clientes del Banco.

Debe mencionarse que el área de Prevención de Prival Bank se ha venido fortaleciendo desde finales del año 2013 mediante la adquisición de una herramienta de monitoreo denominada *Enhanced Compliance Solution* (ECS), en conjunto con la aprobación de los primeros el manuales de Prevención utilizados por el Banco. Esto permitió mejorar el grado de monitoreo de las cuentas sospechosas, inusuales y de alto riesgo, así como de robustecer los mecanismos de control y prevención para las nuevas operaciones, transacciones existentes, entre otras.

En adición, el área de Prevención de Prival Bank también se encarga de supervisar el área de cumplimiento que se encuentra dentro de Prival Costa Rica. El Comité Interno de Prevención de Blanqueo de Capitales es precisamente la instancia que permite la interacción de ambas operaciones, en donde la Vicepresidencia de Cumplimiento se reúne mensualmente con los diferentes Gerentes de Cumplimiento para realizar un seguimiento cercano al desempeño del Banco en materia de prevención.

ANÁLISIS DE DESEMPEÑO

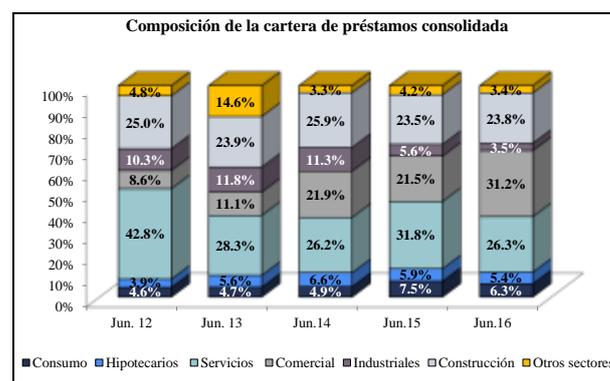
Activos y Calidad de Préstamos

Los activos presentan un crecimiento de 22.2% durante el último año, el cual estuvo explicado por el aumento en la cartera de préstamos y por la mayor colocación de efectivo en depósitos en bancos.

La cartera de préstamos totalizó US\$499.9 millones y representa 59.1% del total de los activos a la fecha corte. El 90.4% del saldo de la cartera crediticia se compone por créditos dirigidos al segmento de Banca Corporativa, lo que es congruente con el modelo de negocio ejecutado por la Entidad. Dicho porcentaje ha presentado poca variación en los últimos periodos.

En cuanto a nivel geográfico respecta, los créditos colocados a clientes panameños experimentó una ligera disminución de 49.7% a 48.7% durante el último año. Considerando que el porcentaje restante está conformado por créditos dirigidos al sector externo, se puede inferir que el crecimiento anual de los activos estuvo relativamente equilibrado entre cartera interna y cartera externa, lo que refleja un buen dinamismo en ambas operaciones de Prival.

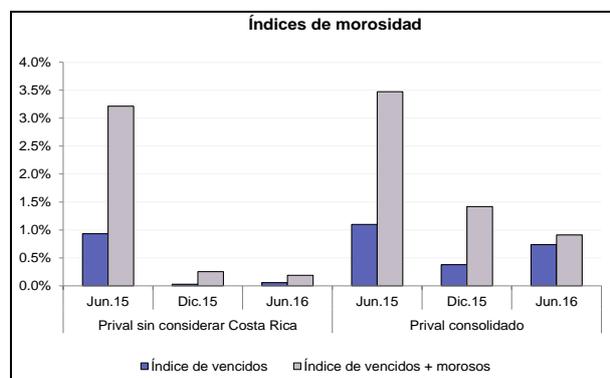
Por otro lado, todos los sectores económicos presentan un crecimiento en su saldo, con excepción de los créditos industriales y de arrendamiento financiero. Otro aspecto importante a destacar es que los créditos comerciales presentaron un incremento significativo de 76.7% en el análisis consolidado. Sobre este aspecto se desprenden 2 aclaraciones: la mayor parte de dicho incremento corresponden al aumento en cartera externa, al mismo tiempo que el propio dinamismo del sector comercial representó 76.4% del crecimiento anual de la cartera consolidada de préstamos, medida en términos absolutos.



En cuanto a la concentración de los 20 mayores deudores (33.0%) de Prival Bank y Subsidiarias, la misma continúa siendo más elevada en relación al promedio de bancos calificados en la categoría inmediata superior (alrededor de 23.0%). Al mismo tiempo, el saldo acumulado de este grupo específico de deudores representa 2.2 veces el monto de los fondos de capital, lo que significa una exposición alta sobre los créditos de mayor cuantía.

Cabe precisar que la mayor parte de este porcentaje está sesgado por la concentración de clientes en Prival Panamá, como consecuencia del modelo de negocio corporativo que efectúa. Al mismo tiempo, el perfil de clientes del Banco consiste en realizar transacciones con grupos económicos con alta capacidad de generar ingresos. Por otro lado, Prival Costa Rica aún mantiene cartera de créditos heredada de la anterior operación de Bansol, la cual se enfocó en créditos comerciales, pero de saldo promedio más bajo, debido al perfil de los clientes.

En cuanto a la calidad de créditos, los saldos vencidos y morosos disminuyeron a ritmo de 68.2% durante el último año, lo que en términos relativos a la cartera de préstamos significó una mejora de 3.5% a 0.9% en el mismo periodo. Por su parte, también se observó una reducción en el índice de mora real de 3.6% a 1.1% (1.7% promedio de bancos en categoría A), en virtud a que los castigos de cartera no ejercieron un impacto significativo sobre dicha mejora en el desempeño de la cartera.



Fuente: Prival Bank / Elaboración: Equilibrium

Tal como se observa en la gráfica anterior, la mayor parte de la mejora en el índice de vencidos y morosos se explicó por el mejor desempeño de la cartera de Prival sin considerar la operación de Prival Costa Rica.

Aunque el Banco mejora su índice de morosidad durante el último año, aún existe un elevado porcentaje de créditos clasificados en categorías distintas a “Normal”, en especial aquellos que están clasificados en “Mención Especial”, en donde no necesariamente existe un atraso como tal, sino también que se ha observado un relativo deterioro en la capacidad de pago del deudor. La mayor parte de la cartera clasificada se encuentra colocada en Prival Costa Rica, por lo que el Banco cuenta con el reto de dirigir esfuerzos por mejorar esta condición.

Clasificación de Créditos al 30.06.16
En US\$ miles

Prival Bank sin considerar Grupo Prival Costa Rica			Consolidado		
Categoría	Saldo	%	Categoría	Saldo	%
Normal	269,452	96.0%	Normal	464,702	93.0%
Mención Especial	9,970	3.6%	Mención Especial	28,016	5.6%
Subnormal	1,078	0.4%	Subnormal	3,196	0.6%
Dudoso	11	0.0%	Dudoso	2,286	0.5%
Irrecuperable	145	0.1%	Irrecuperable	1,735	0.3%
Total	280,656	100.0%	Total	499,935	100.0%

Fuente: Prival Bank / Elaboración: Equilibrium

Las reservas para préstamos (específicas) totalizaron US\$2.8 millones al 30 de junio de 2016, lo que representa 75.0% de los créditos vencidos. Dicho índice de cobertura es relativamente bajo, sin embargo, debe aclararse que esta condición es consecuencia del alto nivel de garantías reales que respaldan la cartera en deterioro, lo que minimiza el requerimiento regulatorio de constituir reservas adicionales. Por su parte, la cobertura de reservas totales (incluyendo la dinámica) representa 239.4% y constituye una mejora respecto del 71.4% registrado al cierre de junio 2015, principalmente por la disminución de los créditos morosos de Prival Costa Rica.

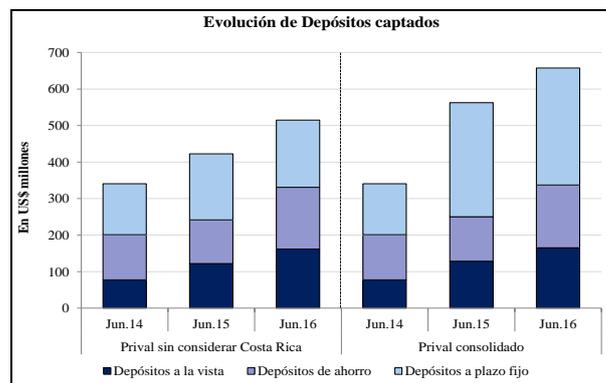
En cuanto al portafolio de inversiones, el mismo totalizó US\$136.8 millones al 30 de junio de 2016, luego de experimentar un incremento de 14.8% durante el último año. De acuerdo a la distribución del portafolio según calificación de riesgo, los títulos con grado de inversión en escala internacional representan 21.4% del portafolio total, a su vez representado por bonos del tesoro de Panamá y títulos cuasi-soberanos.

Es de aclarar que el portafolio de Prival está conformado en su mayor parte por títulos provenientes de Panamá y Costa Rica, con muy poca exposición en títulos de Centroamérica. Adicionalmente, cerca del 80% del valor de mercado del portafolio se encuentra concentrado en los 10 mayores emisores. Respecto a la valuación de los títulos valores, se observa que la pérdida no realizada alcanza US\$303.0 mil a la fecha corte, sin embargo, esta pérdida se genera por los títulos registrados en Prival Costa Rica, especialmente los soberanos de dicho país.

Estructura de Fondeo Pasivo

La mayor parte de los pasivos de la Entidad se encuentran conformados por depósitos captados de clientes, que al 30 de junio de 2016 suman US\$657.5 millones, luego de mostrar un incremento de 16.9% durante el último año. Dicho crecimiento estuvo mayormente explicado por las captaciones en la operación de Prival Panamá.

La distribución de depósitos según modalidad continúa favoreciendo a los depósitos a plazo con un 48.7% de participación relativa a la fecha corte, sin embargo, cabe precisar que esta condición se origina por la diferencia entre el modelo de fondeo de Prival Panamá con el de Prival Costa Rica. En primer lugar, Prival Panamá presenta un fondeo relativamente parejo entre las 3 modalidades de captación, mientras que en Prival Costa Rica se observa un mayor énfasis en captación de depósitos a plazo fijo. La mezcla de captaciones en la operación local coincide con su estrategia de Banca Privada, en donde una porción relevante de los depósitos a la vista se captan de manera temporal, y que luego pasan a convertirse en Activos Bajo Administración (AuM), previa autorización del cliente.

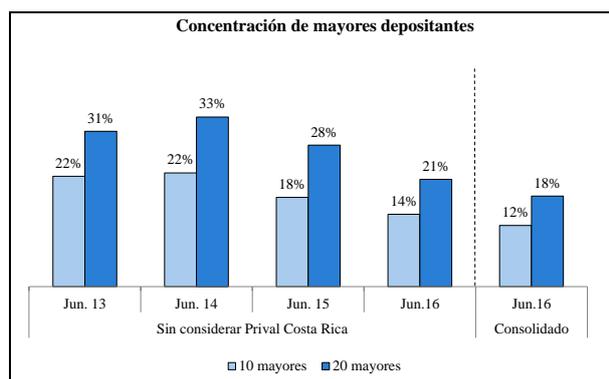


Fuente: Prival Bank / Elaboración: Equilibrium

La gráfica anterior ilustra el efecto de incorporar la operación de Prival Costa Rica dentro del consolidado, ya que ni los montos captados a la vista, ni aquellos recibidos de depósitos de ahorros son muy distintos en Prival Panamá respecto de las cifras consolidadas; más bien la diferencia radica en los depósitos a plazo fijo. En el gráfico también puede apreciarse el crecimiento sostenido

que ha reflejado la base de depósitos captados tanto a nivel individual como a nivel consolidado, sin mencionar que se observa un buen dinamismo en las 3 modalidades de captación, especialmente los depósitos a plazo fijo.

La concentración de los mayores depositantes alcanza 17.8% a nivel consolidado, mientras que si no se considera Prival Costa Rica, el porcentaje equivale 21.1%. La concentración de depositantes también ha presentado una tendencia hacia la baja en los últimos ejercicios, como producto de la integración de Prival Costa Rica dentro del consolidado, ya que su base de clientes se encuentra más atomizada a raíz del modelo de negocio que llevó a cabo como Bansol.



Fuente: Prival Bank / Elaboración: Equilibrium

Respecto a otras fuentes de fondeo, Prival Panamá mantiene líneas de financiamiento por US\$29.8 millones, las cuales han sido utilizadas al 100% a la fecha corte del análisis, a su vez distribuida entre 3 acreedores bancarios. Por el lado de Prival Costa Rica, se presentan financiamientos recibidos por US\$15.9 millones, distribuidos a su vez entre 5 bancos acreedores; al mismo tiempo que esta entidad mantiene una colocación de bonos corporativos por US\$48.4 millones. Uno de los principales retos del Banco consiste en diversificar aún más sus fuentes de financiamiento, además de ampliar su disponibilidad de líneas y ampliación de red de corresponsalía, como posibles atenuantes a riesgos relacionados con cambios desfavorables en el entorno económico local y regional.

En adición a esto, durante la segunda mitad del año 2016, Prival Bank ha realizado la emisión de un programa rotativo de Notas Corporativas por hasta US\$100 millones, sobre el cual el Banco irá colocando conforme necesite nuevos recursos para financiar su crecimiento. Esto ilustra la creciente diversificación en los pasivos del Banco.

Liquidez y Calce de Plazos

La sumatoria de efectivo, depósitos en bancos e inversiones pasa a representar 92.4% de los depósitos a la vista y de ahorros al corte de junio de 2016, desde 73.4% al cierre de diciembre 2015. El aumento en la cobertura de liquidez responde a que los recursos captados por medio de depósitos aumentaron 10.8% durante los últimos 6 meses, mientras que la cartera de préstamos varía 2.6% durante similar periodo. Dicho incremento en el porcentaje de cobertura de liquidez también es correspondido por medio de un aumento en la liquidez sobre pasivos, que pasa de 34.8% a 40.8% en los periodos analizados.

En cuanto a la liquidez legal respecta, el Banco promedió 46% en este índice durante los últimos 12 meses, nivel que se mantuvo sin cambios significativos respecto al indicador registrado al cierre de diciembre 2015. A pesar el índice disminuye respecto de los promedios históricos observados en años anteriores, el índice de liquidez legal actual se asemeja al promedio reflejado por parte de bancos privados de capital panameño (45.6%). Al mismo tiempo, la Administración manifiesta que el promedio de liquidez de Prival se aproximará a la media del sector en periodos sucesivos como medida de rentabilización del activo productivo, y de esta forma impulsar el nivel de rentabilidad. Al cierre de junio de 2015, el índice de liquidez legal alcanzó 51.3%, como consecuencia de los esfuerzos realizados por la Administración dirigidos a compensar la baja proporción de líneas de financiamiento en relación al total de pasivos.

Debido a que el modelo de negocios que ejecuta la operación de Prival Panamá pone un énfasis significativo en la captación de depósitos a la vista y de ahorros por su enfoque hacia Banca Corporativa, el calce de liquidez consolidado del Banco refleja brechas de descalce en las bandas de 0-30 días, que representan cerca de 1.9 veces la suma de los fondos de capital. Esta condición sensibiliza la Entidad ante la aparición de escenarios de estrés que exijan la liquidación de inversiones o uso de líneas alternativas de liquidez. Cabe aclarar que la medición del calce bajo el escenario contractual constituye una medición ácida de la liquidez del Banco ante escenarios de estrés financiero, ya que se simula que los depósitos a la vista y de ahorros son exigibles en los tramos de corto plazo. Por lo tanto, se han ponderado los bajos niveles de volatilidad en los depósitos captados por el Banco en el comparativo histórico, lo cual constituye un atenuante a la condición de descalce contractual antes mencionada.

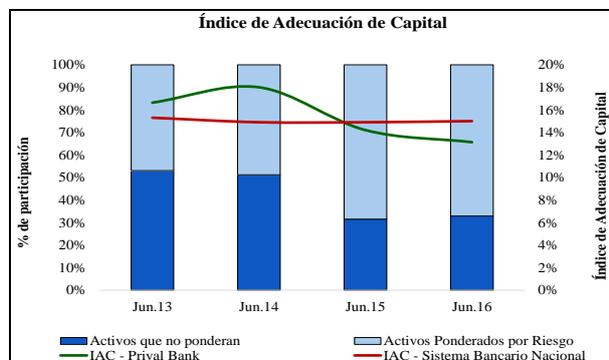
Actualmente, el Banco posee títulos soberanos y cuasi-soberanos por valor de mercado aproximado de US\$43 millones, los cuales podría dar uso para mitigar esta condición de descalce, aunque sólo de forma parcial. Un aspecto a resaltar es el hecho que la Entidad mantiene una baja volatilidad en sus depósitos y un crecimiento en sus captaciones durante los últimos meses.

Solvencia Patrimonial

El patrimonio neto totalizó US\$83.1 millones, luego de aumentar a ritmo de 11.1% durante el último año. Los principales rubros que explican el crecimiento del patrimonio son la retención de utilidades por US\$6.4 millones y la aportación de US\$2.0 millones de capital pagado adicional por parte de los accionistas. De manera aclaratoria, una porción de las utilidades retenidas durante el ejercicio pasaron a incrementar la reserva dinámica y el exceso de reserva específica con relación a la NIIF.

Debido a que la base de activos creció a un ritmo superior, el Banco reflejó un aumento en su nivel de apalancamiento contable (pasivos / patrimonio) de 8.3 veces a 9.2 veces, siendo este último porcentaje es superior al promedio del SBN (8.5 veces). Asimismo, los fondos de capital computables para el cálculo del Índice de Adecuación de Capital (IAC) del Banco están conformados íntegramente por partidas de capital primario ordinario según la nueva normativa establecida por el regulador, y debido a esta

condición, no se espera un impacto significativo en los índices de solvencia de Prival Bank luego de la aplicación de los Acuerdos 01-2015 y 03-2016. De manera preliminar, el impacto en el IAC pudiera ubicarse entre 100 o 50 puntos básicos, aunque el mismo estaría representado 100% por capital primario ordinario.



Fuente: Prival Bank y SBP / Elaboración: Equilibrium

El IAC de Prival Bank medido de forma consolidada alcanzó 13.1% al 30 de junio de 2016, siendo este porcentaje menor en relación al reportado al cierre de junio 2015 (14.2%), lo cual se explica por el mayor ritmo de crecimiento de los activos en relación al patrimonio neto. El Banco continuará con su política de repartición de dividendos entre un 15% y 20% de las utilidades generadas durante el año, al mismo tiempo que buscará potenciar su operación en Prival Costa Rica, de modo que se incremente la contribución de esta entidad en la retención consolidada de utilidades.

Resultados y Rentabilidad

La utilidad neta del Banco totalizó US\$8.0 millones durante el ejercicio fiscal 2015-2016, el mismo que compara 4.0% por encima del nivel reportado en el ejercicio anterior. El incremento en la utilidad neta no fue suficiente para absorber la tasa de crecimiento en los activos totales del Banco, por lo que los índices de rentabilidad promedio experimentaron una disminución significativa entre periodos fiscales, ubicándose actualmente dentro del promedio de bancos calificados en categoría A (de enfoque corporativo).

Sin embargo, es de aclarar que dicha reducción obedece a factores puntuales. En primer lugar, la operación de Prival Bank Costa Rica genera un menor nivel de rentabilidad en comparación con la operación de Prival Panamá, debido a que el margen financiero es más estrecho. Esto último guarda relación con el hecho que los depósitos captados en esta operación son mayoritariamente de plazo fijo, y por lo tanto, generan un costo más oneroso que absorbe un mayor nivel de ingreso financiero. El Banco contempla aumentar el fondeo de depósitos a la vista y de ahorros en el mercado costarricense, de manera que el costo de fondeo promedio experimente una disminución gradual, y de manera simultánea, el Banco buscará incrementar la colocación de cartera crediticia.

En segundo lugar, las comisiones devengadas por servicios de corretaje de valores y estructuraciones experimentó una disminución interanual de 20.3%. La mayor parte de esta disminución obedece a que el mercado bursátil panameño

ha sido menos dinámico en los últimos 12 meses, conforme la economía experimenta una ligera desaceleración en relación a periodos anteriores, además de que recientemente se han atravesado coyunturas por el caso Panama Papers, Grupo Waked y reciente salida de la lista gris del GAFI, lo cual ha mermado el entusiasmo de las instituciones por continuar emitiendo deuda corporativa. Cabe precisar que para los 03 ejercicios fiscales previos, este rubro había explicado entre 1.5 y 1.7 veces la utilidad neta del Banco (1.2 veces al corte de junio 2016), por lo que su contribución ha sido históricamente alta, lo que denota cierta sensibilidad de los resultados ante disminución en la dinámica económica local. La manera en que el Banco buscará contrarrestar esta condición es mediante la potenciación del puesto de bolsa en Costa Rica, de modo que se incremente el número de operaciones de Banca Privada y Banca de Inversión en dicho país.

Por lo tanto, el índice de eficiencia operativa del Banco aumentó de 63.6% a 71.8% entre ejercicios, aunque debe señalarse que el crecimiento interanual en los gastos generales y administrativos (+55.6%) fue más bajo en comparación con el crecimiento del resultado neto de intereses (+91.5%), lo que permite inferir que dicho aumento en la eficiencia recoge el efecto de contracción en las comisiones mencionadas en el párrafo anterior. El Banco mantendrá una estrategia de control de gastos generales y administrativos, conforme se encuentre consolidando su operación de Prival Costa Rica.

Un aspecto que sostuvo la utilidad neta del Banco es la estabilidad en el margen financiero durante los 02 últimos ejercicios. Los intereses sobre préstamos representan 66.7% del total de ingresos y los mismos reflejaron un crecimiento interanual de 128.1%, lo que permitió atenuar el hecho que los intereses devengados sobre inversiones presentaron una ligera contracción de 0.2%. Al mismo tiempo, la buena dinámica que presentaron los intereses sobre préstamos también permitió absorber casi íntegramente el aumento de 94.4% en los intereses pagados por pasivos financieros. Como resultado de lo anterior, el margen financiero mostró una leve disminución de 54.7% a 54.3% entre ejercicios. Debido a que actualmente la base de activos integra créditos otorgados a tasas del mercado costarricense, el margen neto de intermediación aumenta de 2.0% a 2.6%, aun cuando el costo de fondeo que se deriva de Prival Costa Rica es más oneroso producto del alto énfasis en depósitos a plazo fijo.

Otro elemento que le permitió al Banco reflejar crecimiento en su utilidad fue el reconocimiento de una reversión de provisiones por US\$1.4 millones, en función de la disminución en los saldos morosos, que a su vez le permitió a Prival reconocer un menor monto de reservas con respecto al ejercicio anterior. Un factor clave es el hecho que las garantías de las facilidades morosas permiten aminorar la reserva exigida por regulación y NIIF, favoreciendo esto al rubro de gasto por provisión. El Banco aprovechó esta situación para reconocer una reserva sobre un activo disponible para la venta que ha estado presente en sus libros durante los últimos 2 años, dado que la expectativa de ingreso por la venta de este bien se ha visto reducida en los últimos meses.

PRIVAL BANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
en miles de dólares

	Jun-13		Jun-14		Jun-15		Jun-16		Jun. 16	Jun. 15
		%		%		%		%	Jun. 15	Jun. 14
ACTIVOS:										
Efectivo	342	0.1%	400	0.1%	1,296	0.2%	1,149	0.1%	-11.3%	223.6%
Depósitos en Bancos	88,976	25.3%	68,280	17.6%	127,133	18.4%	173,522	20.5%	36.5%	86.2%
Total efectivo y depósitos en bancos	89,318	25.4%	68,681	17.7%	128,429	18.6%	174,671	20.7%	36.0%	87.0%
Valores disponibles para la venta	34,209	9.7%	88,331	22.8%	111,971	16.2%	111,346	13.2%	-0.6%	26.8%
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	8,810	1.0%	-	-
Valores para negociar	9,321	2.6%	11,506	3.0%	7,217	1.0%	16,631	2.0%	130.4%	-37.3%
Total inversiones	43,530	12.4%	99,837	25.8%	119,189	17.2%	136,787	16.2%	14.8%	19.4%
Préstamos	207,090	58.8%	202,260	52.2%	411,255	59.4%	499,935	59.1%	21.6%	103.3%
Saldos vigentes	207,090	58.8%	202,224	52.2%	396,964	57.4%	495,391	58.6%	24.8%	96.3%
Saldos vencidos	0	0.0%	22	0.0%	4,521	0.7%	3,682	0.4%	-18.6%	20055.2%
Saldos morosos	0	0.0%	13	0.0%	9,770	1.4%	862	0.1%	-91.2%	73794.8%
Menos:										
Reserva para protección de cartera	57	0.0%	100	0.0%	4,336	0.6%	1,749	0.2%	-59.7%	4233.4%
Comisiones e intereses, descontados no devengados	109	0.0%	79	0.0%	1,610	0.2%	1,823	0.2%	13.2%	1941.6%
Préstamos y descuentos netos	206,924	58.8%	202,081	52.2%	405,308	58.6%	496,363	58.7%	22.5%	100.6%
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	1,893	0.5%	1,917	0.5%	7,622	1.1%	7,137	0.8%	-6.4%	297.5%
Inversión en asociada	2,288	0.6%	2,613	0.7%	2,613	0.4%	3,159	0.4%	20.9%	0.0%
Activos Varios:										
Intereses acumulados por cobrar	1,195	0.3%	926	0.2%	2,412	0.3%	1,566	0.2%	-35.1%	160.6%
Plusvalía	3,334	0.9%	3,334	0.9%	7,173	1.0%	7,936	0.9%	10.6%	115.2%
Activos intangibles	344	0.1%	289	0.1%	4,434	0.6%	4,399	0.5%	-0.8%	1435.2%
Otros activos	3,215	0.9%	3,842	1.0%	11,776	1.7%	11,050	1.3%	-6.2%	206.5%
Activos mantenidos para la venta	0	0.0%	3,876	1.0%	3,185	0.5%	2,577	0.3%	-19.1%	-17.8%
TOTAL DE ACTIVOS	352,040	100%	387,395	100%	692,140	100%	845,647	100%	22.2%	78.7%
PASIVOS:										
Depósitos a la vista	70,821	20.1%	77,667	20.0%	128,572	18.6%	165,401	19.6%	28.6%	65.5%
Depósitos de ahorro	135,153	38.4%	123,673	31.9%	121,902	17.6%	171,646	20.3%	40.8%	-1.4%
Depósitos a plazo	109,646	31.1%	139,517	36.0%	311,918	45.1%	320,456	37.9%	2.7%	123.6%
Total de depósitos de clientes	315,620	89.7%	340,857	88.0%	562,392	81.3%	657,503	77.8%	16.9%	65.0%
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	103	0.0%	-	-
Financiamientos recibidos	0	0.0%	0	0.0%	16,753	2.4%	45,709	5.4%	172.8%	-
Bonos por pagar	0	0.0%	0	0.0%	25,788	3.7%	48,451	5.7%	87.9%	-
Otros pasivos:										
Giros, Cheques de gerencia y cheques certificados	222	0.1%	2,212	0.6%	989	0.1%	2,674	0.3%	170.4%	-55.3%
Intereses acumulados por pagar	900	0.3%	918	0.2%	2,459	0.4%	899	0.1%	-63.4%	168.0%
Otros	2,400	0.7%	3,825	1.0%	8,954	1.3%	7,188	0.9%	-19.7%	134.1%
Otros pasivos	3,522	1.0%	6,954	1.8%	12,403	1.8%	10,762	1.3%	-13.2%	78.3%
TOTAL DE PASIVOS	319,142	90.7%	347,812	89.8%	617,336	89.2%	762,528	90.2%	23.5%	77.5%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:										
Acciones comunes	25,000	7.1%	25,000	6.5%	25,000	3.6%	25,000	3.0%	0.0%	0.0%
Capital adicional pagado	0	0.0%	0	0.0%	30,000	4.3%	32,000	3.8%	6.7%	-
Exceso de reserva específica en relación a NIIF	1,422	0.4%	1,717	0.4%	613	0.1%	1,014	0.1%	65.4%	-64.3%
Reserva dinámica	0	0.0%	0	0.0%	5,258	0.8%	8,114	1.0%	54.3%	-
Cambios netos en valores disponibles para la venta	231	0.1%	699	0.2%	(215)	0.0%	(303)	0.0%	40.7%	-130.8%
Utilidad del ejercicio	5,170	1.5%	6,337	1.6%	7,693	1.1%	8,002	0.9%	4.0%	21.4%
Utilidades acumuladas de períodos anteriores	6,245	1.8%	5,829	1.5%	6,456	0.9%	9,294	1.1%	44.0%	10.8%
TOTAL PATRIMONIO	38,068	10.8%	39,583	10.2%	74,804	10.8%	83,119	9.8%	11.1%	89.0%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	357,210	101%	387,395	100%	692,140	100%	845,647	100%	22.2%	78.7%

PRIVAL BANK, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(en miles de dólares)

	Jun-13	%	Jun-14	%	Jun-15	%	Jun-16	%	Jun. 16 Jun. 15	Jun.15 Jun.14
Ingresos de Operaciones	23,212	100.0%	28,151	100.0%	34,669	100.0%	53,988	100.0%	55.7%	23.2%
Intereses devengados:	14,278	61.5%	16,637	59.1%	21,732	62.7%	41,904	77.6%	92.8%	30.6%
Préstamos	11,793	50.8%	12,668	45.0%	15,786	45.5%	36,012	66.7%	128.1%	24.6%
Depósitos	123	0.5%	116	0.4%	108	0.3%	64	0.1%	-40.5%	-6.6%
Inversiones en valores	2,362	10.2%	3,853	13.7%	5,837	16.8%	5,828	10.8%	-0.2%	51.5%
Comisiones ganadas sobre préstamos	680	2.9%	717	2.5%	1,179	3.4%	2,706	5.0%	129.6%	64.4%
Comisiones por servicios por corretaje de valores y estructuraciones	8,254	35.6%	10,798	38.4%	11,759	33.9%	9,377	17.4%	-20.3%	8.9%
Gastos de Operaciones	9,371	40.4%	10,390	36.9%	11,358	32.8%	21,260	39.4%	87.2%	9.3%
Gastos de Intereses	7,882	34.0%	8,966	31.9%	9,842	28.4%	19,138	35.4%	94.4%	9.8%
Gastos por comisiones	1,489	6.4%	1,424	5.1%	1,516	4.4%	2,122	3.9%	39.9%	6.5%
Resultado financiero antes de provisiones	13,840	59.6%	17,761	63.1%	23,311	67.2%	32,728	60.6%	40.4%	31.2%
Provisión (reversión) para protección de cartera	23	0.1%	43	0.2%	288	0.8%	(1,401)	-2.6%	-585.8%	569.6%
Provisión para pérdidas de bienes disponibles para la venta	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	845.9	1.6%	-	-
Resultado financiero después de provisiones	13,817	59.5%	17,718	62.9%	23,022	66.4%	33,283	61.6%	44.6%	29.9%
Ingresos diversos, neto:	559	2.4%	1,725	6.1%	1,453	4.2%	1,398	2.6%	-3.8%	-15.7%
Ganancia realizada en valores para negociar	93	0.4%	201	0.7%	1,136	3.3%	272	0.5%	-76.1%	464.7%
Pérdida no realizada en valores para negociar	(156)	-0.7%	(6)	0.0%	(803)	-2.3%	33	0.1%	-104.1%	13202.7%
Ganancia realizada en valores disponibles para la venta	218	0.9%	1,179	4.2%	507	1.5%	598	1.1%	17.8%	-57.0%
Otros ingresos	405	1.7%	350	1.2%	614	1.8%	496	0.9%	-19.2%	75.1%
Total de ingresos de operación, neto	14,376	61.9%	19,443	69.1%	24,476	70.6%	34,682	64.2%	41.7%	25.9%
Gastos generales y administrativos	8,224	35.4%	12,290	43.7%	15,749	45.4%	24,511	45.4%	55.6%	28.1%
Salarios, otros gastos de personal	4,494	19.4%	6,421	22.8%	8,353	24.1%	14,495	26.8%	73.5%	30.1%
Alquileres	875	3.8%	1,038	3.7%	1,303	3.8%	1,305	2.4%	0.2%	25.5%
Honorarios y servicios profesionales	633	2.7%	662	2.4%	1,112	3.2%	789	1.5%	-29.0%	68.1%
Depreciación y Amortización	612	2.6%	879	3.1%	2,208	6.4%	2,116	3.9%	-4.1%	151.2%
Otros	1,611	6.9%	3,290	11.7%	2,774	8.0%	5,805	10.8%	109.3%	-15.7%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	6,152	26.5%	7,153	25.4%	8,727	25.2%	10,171	18.8%	16.6%	22.0%
Impuesto sobre la renta, neto	(982)	-4.2%	(816)	-2.9%	(1,034)	-3.0%	(2,169)	-4.0%	109.8%	26.8%
UTILIDAD NETA	5,170	22.3%	6,337	22.5%	7,693	22.2%	8,002	14.8%	4.0%	21.4%

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-13	Jun-14	Jun-15	Jun-16	SBN
LIQUIDEZ					
Efectivo y Depósitos en Bancos/ Depósitos a la vista y ahorros	43.4%	34.1%	51.3%	51.8%	67.4%
Efectivos y Depósitos en Bancos/ Depósitos totales	28.3%	20.1%	22.8%	26.6%	23.1%
Efectivos y Depósitos en Bancos / Pasivos totales	28.0%	19.7%	20.8%	22.9%	19.0%
(Efectivo + Dep. en bancos + Inversiones) / Depósitos a la vista y ahorros	64.5%	83.7%	98.9%	92.4%	133.3%
(Efectivos y Depósitos en Bancos + Inversiones) / Depósitos totales	42.1%	49.4%	44.0%	47.4%	45.6%
(Efectivo y Depósitos en Bancos + Inversiones) / Pasivos totales	41.6%	48.5%	40.1%	40.8%	37.6%
Préstamos netos / Depósitos totales	65.6%	59.3%	72.1%	75.5%	85.6%
20 mayores depositantes / Depósitos totales	30.6%	33.4%	22.9%	17.8%	N.D.
Índice de liquidez legal (promedio)	59.7%	63.0%	67.0%	46.0%	60.6%
SOLVENCIA					
Pasivos / Patrimonio (veces)	8.4	8.8	8.3	9.2	8.5
Pasivos / Activos	90.7%	89.8%	89.2%	90.2%	89.4%
Depósitos / Pasivos	98.9%	98.0%	91.1%	86.2%	82.5%
Depósitos a plazo / Depósitos Totales	34.7%	40.9%	55.5%	48.7%	52.2%
Patrimonio / Préstamos Brutos	18.4%	19.6%	18.2%	16.6%	16.6%
Patrimonio / Activos	10.8%	10.2%	10.8%	9.8%	89.4%
Activos Fijos / Patrimonio	5.0%	4.8%	10.2%	8.6%	N.D.
¹ IAC	16.6%	18.0%	14.2%	13.1%	14.9%
Activos Bajo Administración (en US\$ miles)	1,673,184	1,939,265	2,212,058	2,537,661	N.D.
CALIDAD DE ACTIVOS					
Créditos vencidos / Préstamos	0.0%	0.0%	1.1%	0.7%	1.1%
Reservas específicas / Créditos vencidos	n/a	8103.6%	109.5%	75.0%	85.1%
Créditos vencidos y Morosos / Préstamos	0.0%	0.0%	3.5%	0.9%	2.3%
(Créditos vencidos + morosos + castigos) / (Préstamos brutos + castigos)	0.0%	0.0%	3.6%	1.1%	N.D.
(Reservas específicas + Dinámicas) / Créditos vencidos y morosos	n/a	5098.3%	71.4%	239.4%	97.9%
Reservas específicas / Préstamos Brutos	0.7%	0.9%	1.2%	0.6%	0.9%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	n/a	n/a	1.3%	1.6%	1.4%
Préstamos brutos / Activos	58.8%	52.2%	59.4%	59.1%	63.7%
(Créditos vencidos y morosos - reservas para préstamos + dinámicas) / Patrimonio	-3.9%	-4.5%	5.5%	-7.6%	97.9%
Saldo 20 mayores deudores / Préstamos brutos	37.1%	39.1%	27.7%	33.0%	N.D.
Saldo de 20 mayores deudores / Fondos de capital	314.8%	200.0%	152.0%	221.6%	N.D.
RENTABILIDAD					
¹ ROAA	1.8%	1.7%	1.4%	1.0%	1.4%
² ROAE	14.9%	16.3%	13.4%	10.1%	13.2%
³ ROARWA	3.7%	3.6%	2.3%	1.5%	1.9%
Rendimiento Activos Productivos	5.1%	4.7%	4.2%	5.7%	4.5%
Rendimiento sobre préstamos	7.0%	6.2%	5.1%	7.9%	5.6%
Rendimiento sobre inversiones	6.0%	5.4%	5.3%	4.6%	2.8%
Costo de Fondos	3.0%	2.7%	2.2%	3.1%	2.0%
Spread financiero	2.0%	2.0%	2.0%	2.6%	2.6%
Margen Financiero	44.8%	46.1%	54.7%	54.3%	58.4%
Otros ingresos / total de ingresos	2.4%	5.8%	4.0%	2.5%	83.4%
Comisiones netas / Utilidad neta	144.0%	159.2%	148.5%	124.5%	45.9%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	36.2%	38.1%	35.4%	19.1%	30.4%
EFICIENCIA					
Gastos operativos / Ingresos financieros	57.6%	73.9%	72.5%	58.5%	59.2%
Gastos operativos / margen bruto	128.6%	160.2%	132.5%	107.7%	101.4%
Gastos de personal / Ingresos financieros	31.5%	38.6%	38.4%	34.6%	27.8%
Gastos de personal / Préstamos brutos	2.2%	3.2%	2.0%	2.9%	1.8%
Gastos generales y administrativos / Total de Activos	2.3%	3.2%	2.3%	2.9%	2.5%
Eficiencia Operacional ⁴	57.1%	63.1%	63.6%	71.8%	59.7%
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	14,278	16,637	21,732	41,904	4,605,759
Costos de intermediación (US\$ miles)	9,371	10,390	11,358	21,260	1,659,172
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	4,906	6,246	10,373	20,645	2,946,587
Castigos anualizados (US\$ miles)	0	0	626	1,186	N.D.
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	N.D.

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

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

³ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / ((Activos ponderados por riesgo_t + Activos ponderados por riesgo_{t-1}) / 2)

⁴ Eficiencia operacional = Gastos generales y administrativos / (Resultado financiero antes de provisiones + Otros ingresos)

⁵ 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.