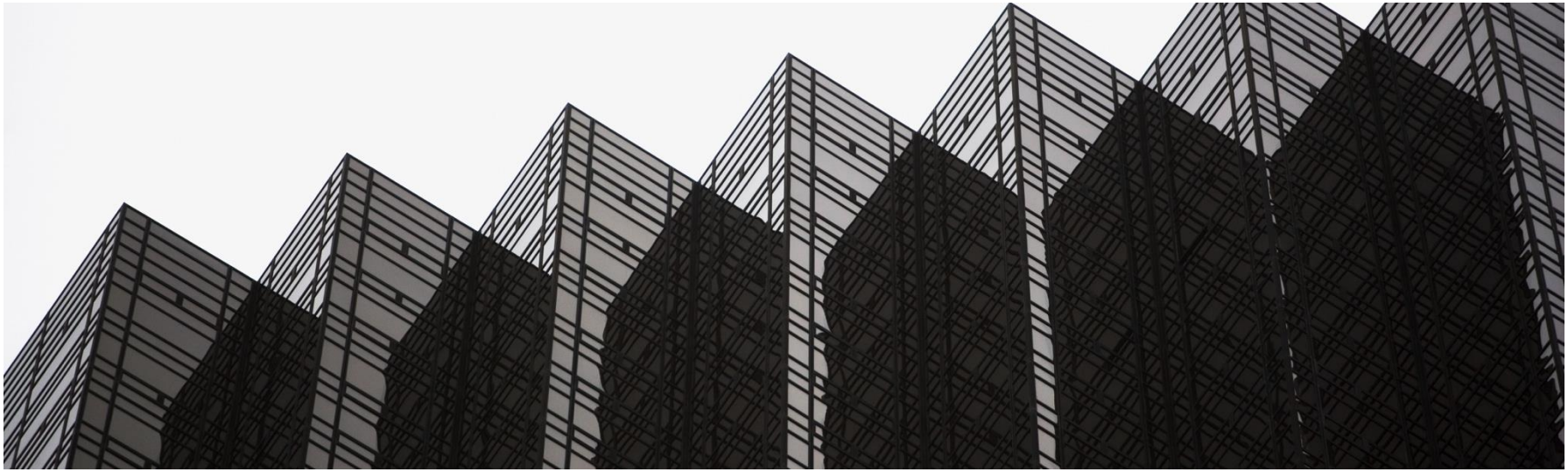
Importancia de la Calificación de Riesgo para los Emisores

Rafael María González Guillén
Presidente BRC Standard & Poor´s
20 de Septiembre de 2016

Copyright © 2016 by S&P Global.
All rights reserved.

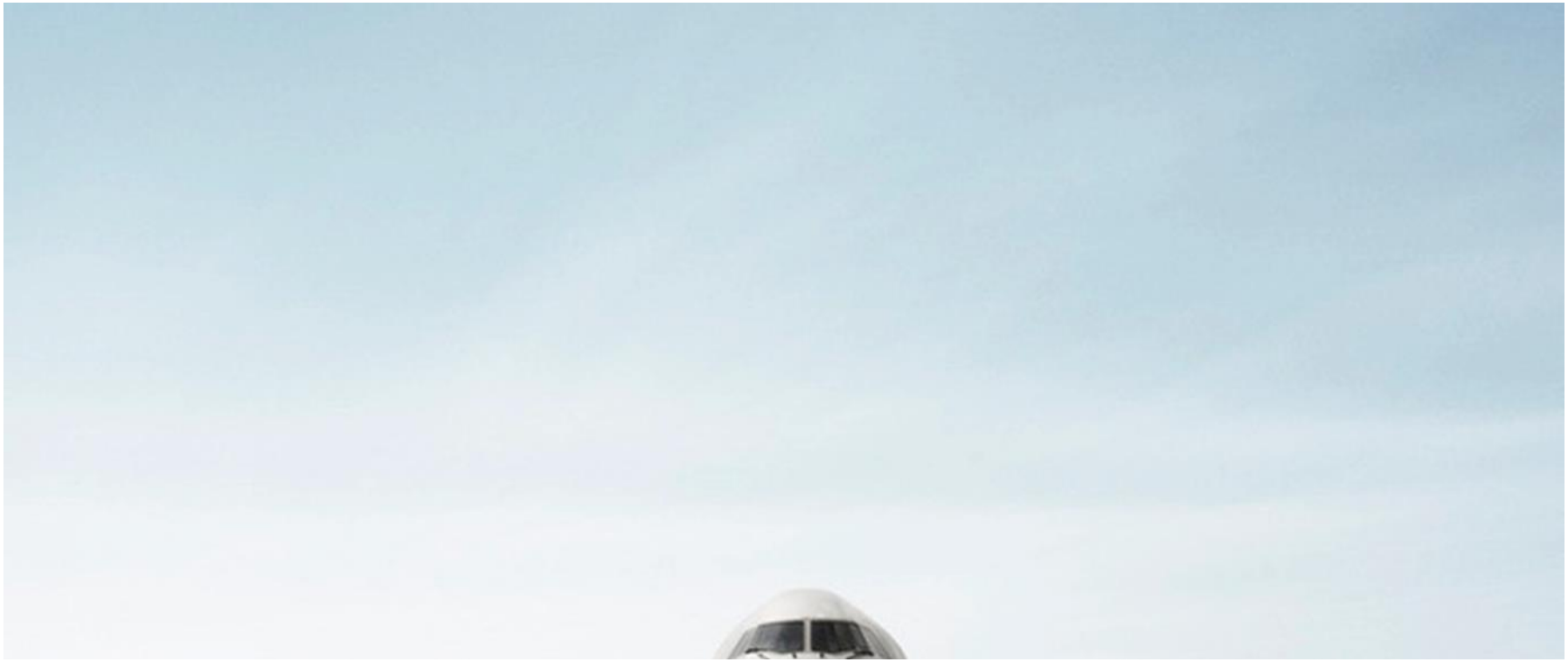


S&P Global
Ratings

Agenda

- Quiénes Somos: BRC Standard & Poor´s.
- Importancia de los Mercados de Capitales.
- Calificaciones Crediticias y sus Beneficios.
- Proceso y Tipos de Calificaciones Crediticias.
- La Óptica de los Analistas de Riesgo Soberano sobre Panamá.
- Nuestra contribución al Mercado de Capitales de Panamá.

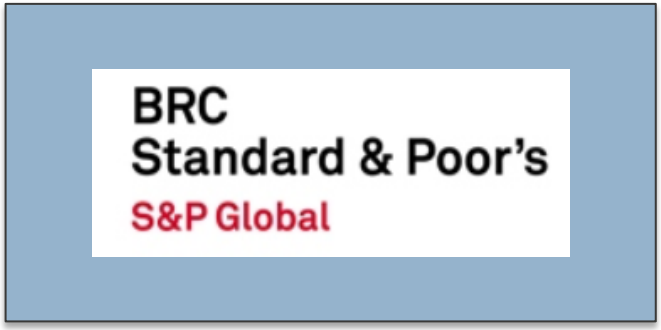
Sección 1:
Quiénes Somos: BRC Standard & Poor´s.



Quiénes Somos (1).

BRC Standard & Poor´s es un subsidiaria 100% propiedad de S&P Global Ratings.

Iniciamos operaciones en 1998 ante una petición de la Superintendencia Bancaria de Colombia para crear una segunda sociedad calificadora de valores a nivel nacional.



En 2014, BRC Investor Services fue adquirida por Standard & Poor´s Financial Services LLC.

Quiénes Somos (2).

Somos parte de S&P Global, el principal proveedor mundial de calificaciones crediticias, “benchmarks”, análisis de mercados de capitales y de materias primas a nivel mundial .

Las divisiones S&P Global son:

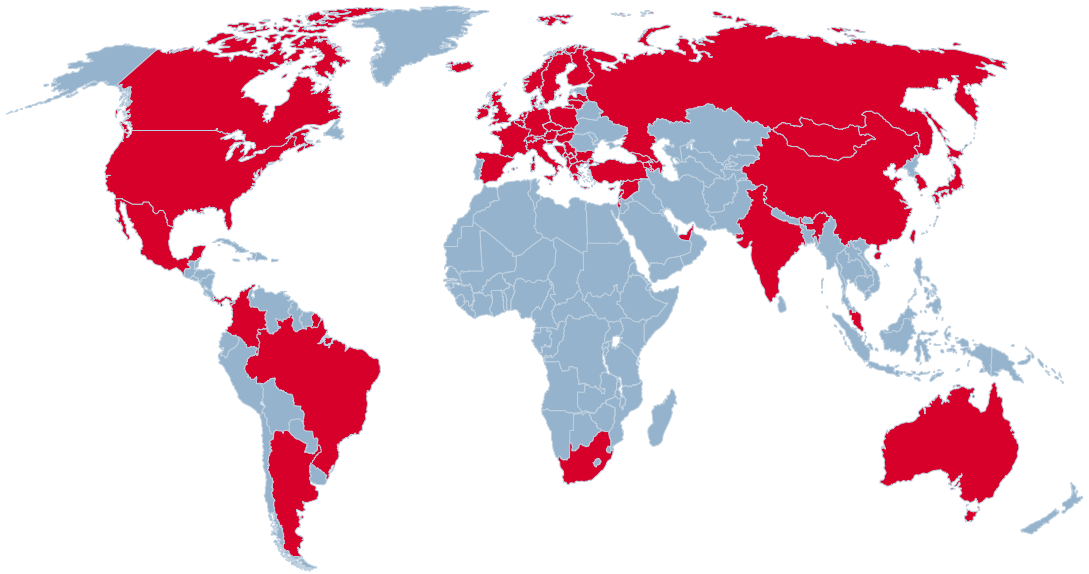
- S&P Global Ratings
- S&P Global Market Intelligence
- S&P Dow Jones Indices
- S&P Global Platts

Nuestros principios son:

- Integridad
- Excelencia
- Relevancia

Alcance Global de S&P Global Ratings

- **150+ años en el negocio.**
- **Provee análisis a nivel global y conocimientos locales con oficinas en 26 países.**
- **1,400+ Analistas**
- **Más de 1 millón de calificaciones.**
- **$4.3+ trillones en nuevas emisiones calificadas en 2015**
- **$47.5+ trillones en deuda calificada**
- **Provee perspectivas independientes sobre la calidad crediticia de entidades de los sectores público, real y financiero.**



S&P Global
Ratings

2015 Global Investor Survey:

- Entre los encuestados, “S&P Global Ratings” es la agencia más frecuentemente designada como **principal proveedor de calificaciones crediticias y documentos de investigación**.
- **85%** de los encuestados usan el portal web de S&P Global Ratings para obtener acceso a ratings y documentos de investigación (vs. 66% en 2013).
- **58%** de los encuestados aplican políticas de inversión atadas a calificaciones crediticias.
- Entre los encuestados que incorporan calificaciones crediticias a sus políticas de inversión, un **90%** emplea productos de “S&P Global Ratings”.

2015 Global Investor Survey: LATAM

- **87%** de los encuestados califican el la calidad en general del producto y el servicio prestado por “S&P Global Ratings” como “Excelente” o “Muy buena”.

- Aproximadamente **65%** de los encuestados coinciden en que las calificaciones crediticias reducen su costo de financiamiento.

- Entre los encuestados, los costos promedio ahorrados por cuenta de calificaciones crediticias son estimados entre **6 y 16 pbs**.

Actividades de BRC Standard & Poor´s

- **BRC cuenta con licencias regulatorias para atender los mercados de Colombia y Panamá.**
- **BRC tiene un portafolio de más de 300 calificaciones en escala nacional y 18 años de experiencia realizando calificaciones el sector público, real y financiero.**

S&P Global
Ratings

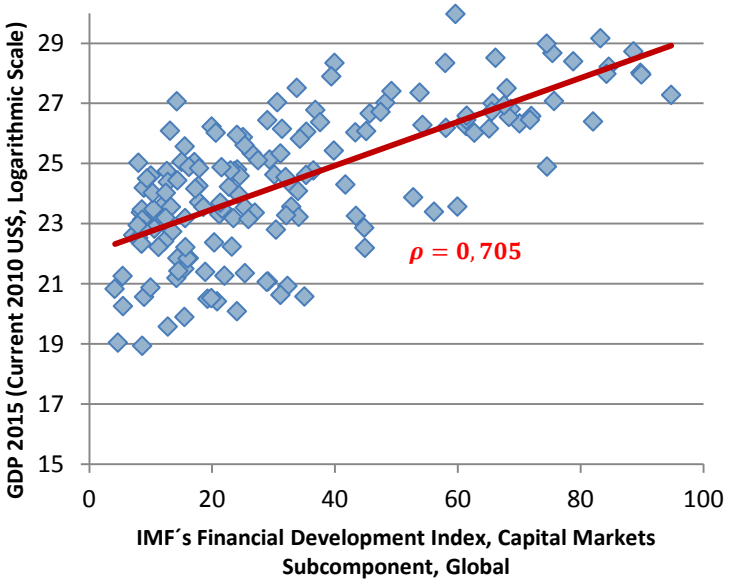
Sección 2:

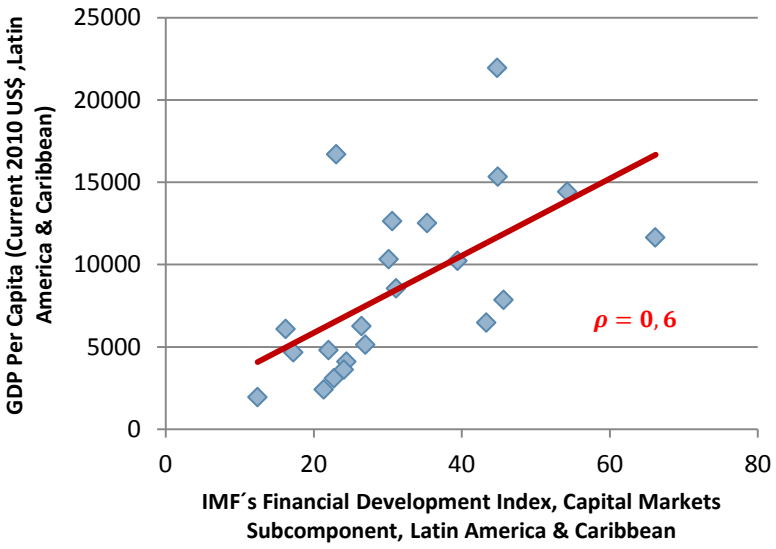
Importancia de los Mercados de Capitales.

Importancia de los Mercados de Capitales(1).

Los mercados de capitales son esenciales para el desarrollo económico.

- **Fomentan el crecimiento de largo plazo mediante la canalización de recursos disponibles (ahorro) a inversiones de capital (capital expenditures).**





Source: World Bank (GDP 2015) and IMF (Financial Development Index)

Importancia de los Mercados de Capitales(2).

Los mercados de capitales son un recurso crucial para las economías.

- **Ofrecen alternativas de crédito y financiamiento distintas a la banca. Son particularmente importantes en tiempos de crisis bancaria.**

Ayudan a dirigir recursos a las actividades más productivas de una economía, acelerando el crecimiento y la creación de empleos

Ayudan a promover condiciones financieras que fomenten la inversión en capital y el emprendimiento.

Permiten la participación de pequeños inversionistas en proyectos de gran escala promoviendo la igualdad de oportunidades de inversión.

Fomentan una asignación de riesgos más eficiente al permitir a los agentes cubrir su exposición (Hedges) y diversifican las fuentes de financiamiento.

Limitaciones de los Mercados de Capitales.

Aunque los Mercados de capitales tienen muchos beneficios, no son perfectos:

Adverse Selection

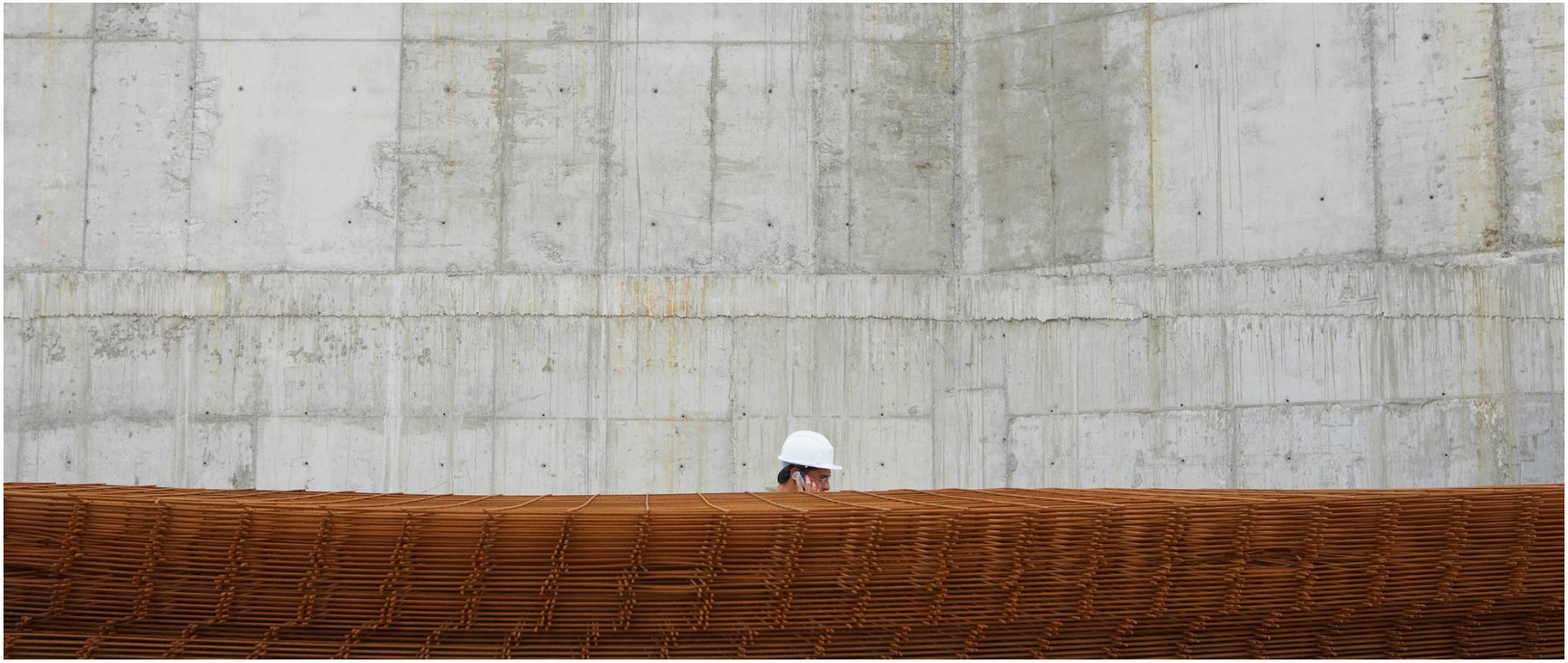
Moral Hazard

Now we just have to wait for the FED to bail us out.

Las Calificaciones Crediticias ayudan a mitigar estos riesgos mediante la provisión de información al mercado sobre la capacidad/compromiso de los prestatarios de cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras en los tiempos y montos estipulados.

Sección 3:

Calificaciones Crediticias y sus Beneficios.



¿Qué es una calificación crediticia?

Lo que SI es

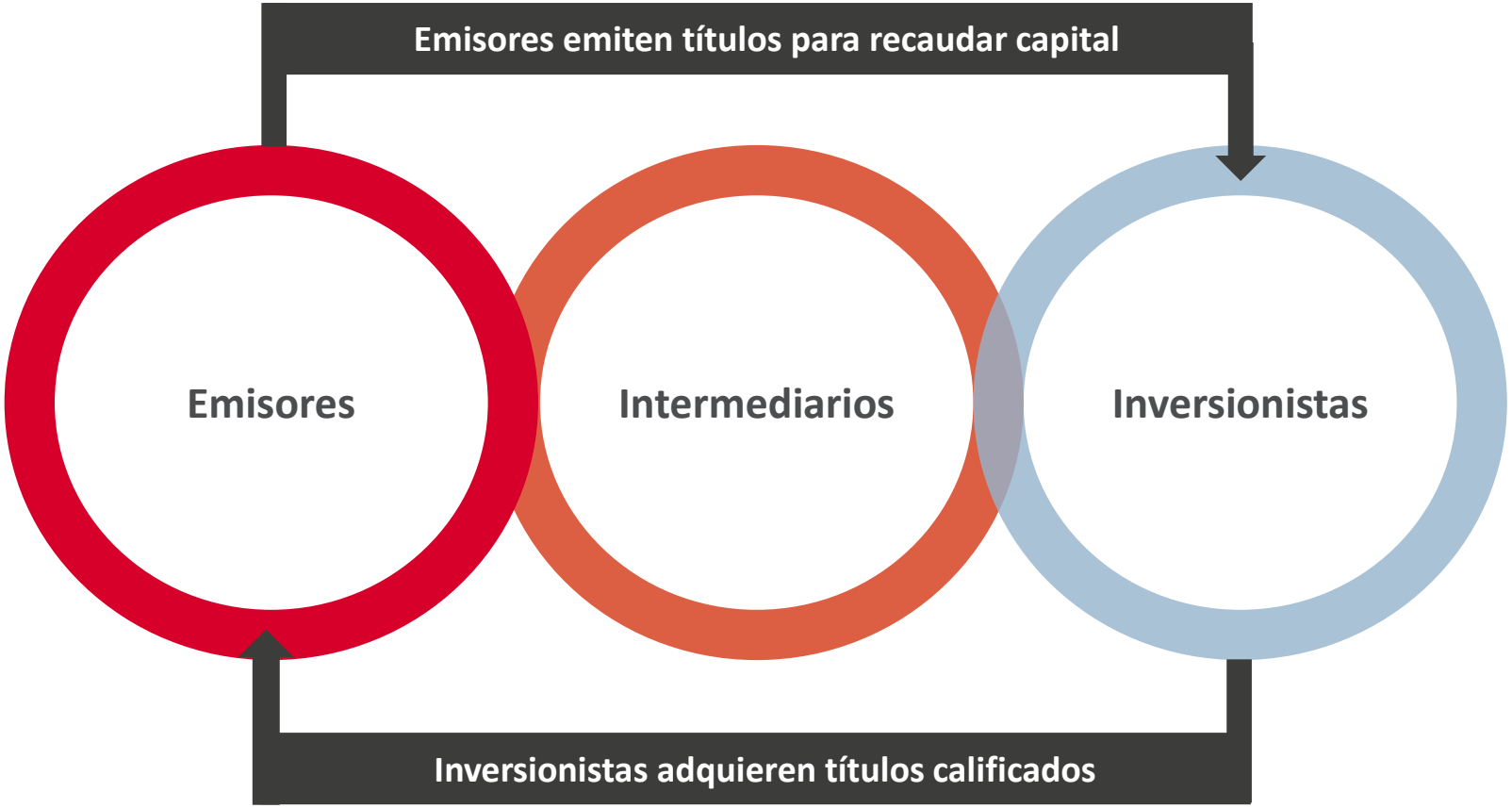
- **Una opinión informada sobre la capacidad y voluntad de un emisor de cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras en los tiempos estipulados.**
- **Un punto de referencia para comparar entre sectores a nivel mundial o nacional.**
- **Una perspectiva sobre la probabilidad relativa de insolvencia de entidades emisoras y emisiones.**
- **Uno de muchos factores disponibles para inversores que buscan tomar decisiones informadas.**

Lo que NO es

- **Una garantía de calidad crediticia o de probabilidad de insolvencia.**
- **Asesoría de inversión (comprar, vender o mantener la posición en una inversión).**
- **Una medida de liquidez o de precio.**
- **Una manera de definir qué compañías son “buenas” o “malas”.**
- **Una auditoría de una compañía.**

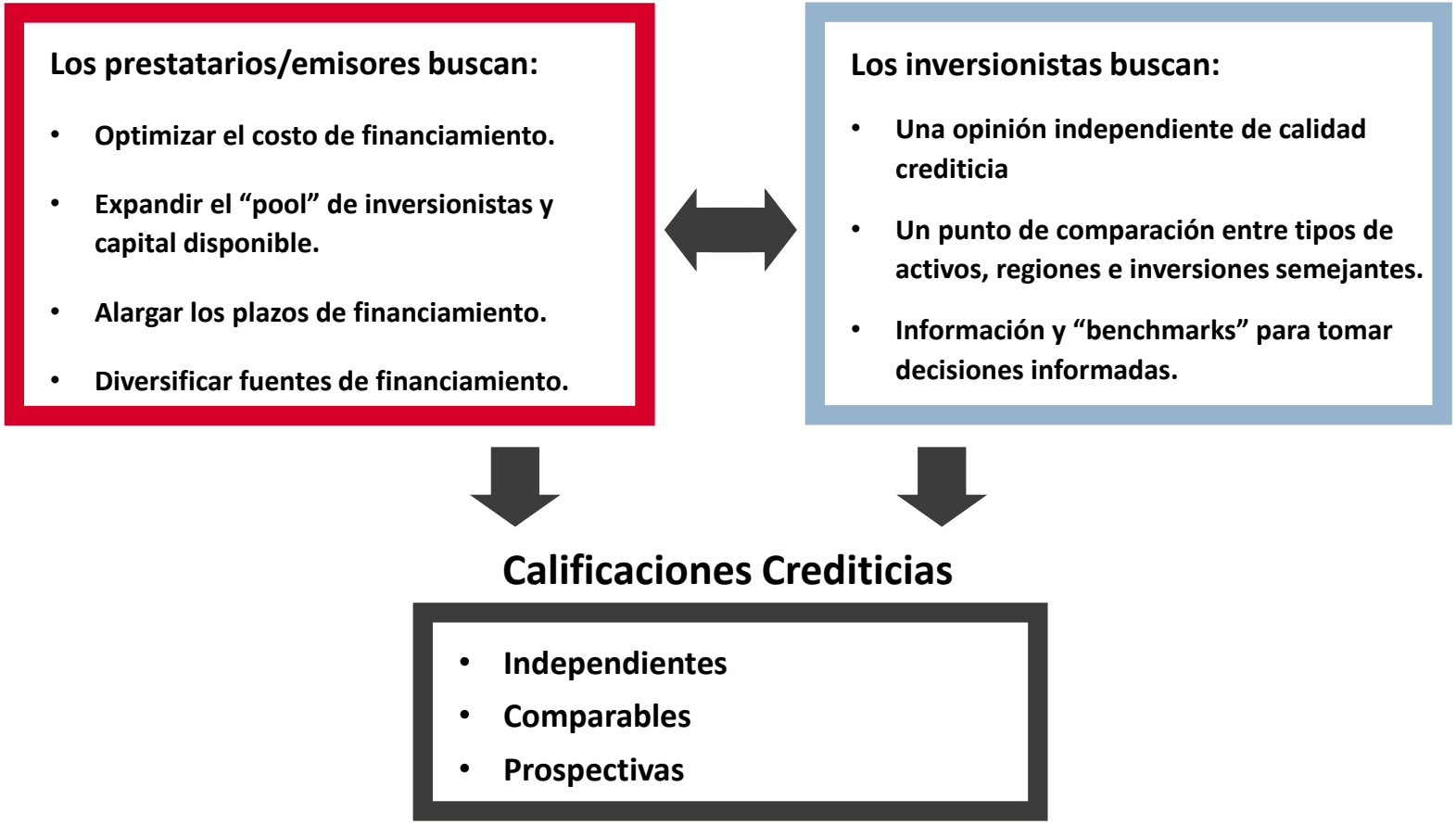
Ratings:

Recaudar capital a través del mercado de valores.



Ratings:

Supliendo el vacío entre emisores e inversionistas.



Modelo de Negocio de Sociedades Calificadoras de Valores (SCV)

Modelo de Suscripción

Algunos inversionistas como "*hedge funds*" o compañías financieras contratan SCV y pagan para recibir reportes de calificación no públicos.

Modelo Gubernamental

Las SCV son administradas por el gobierno y pueden ser financiadas por inversionistas, subscriptores, impuestos a emisiones o deuda pendiente.

Modelo de pago del Emisor

Entidades emisoras pagan comisiones a las SCV como parte del proceso de emisión de títulos valores al mercado.

Cada modelo de negocio tiene ventajas y desventajas.

BRC Standard & Poor's utiliza el modelo de pago del emisor.

Creemos que este modelo da mayor transparencia al mercado aunque estamos conscientes de sus limitaciones.

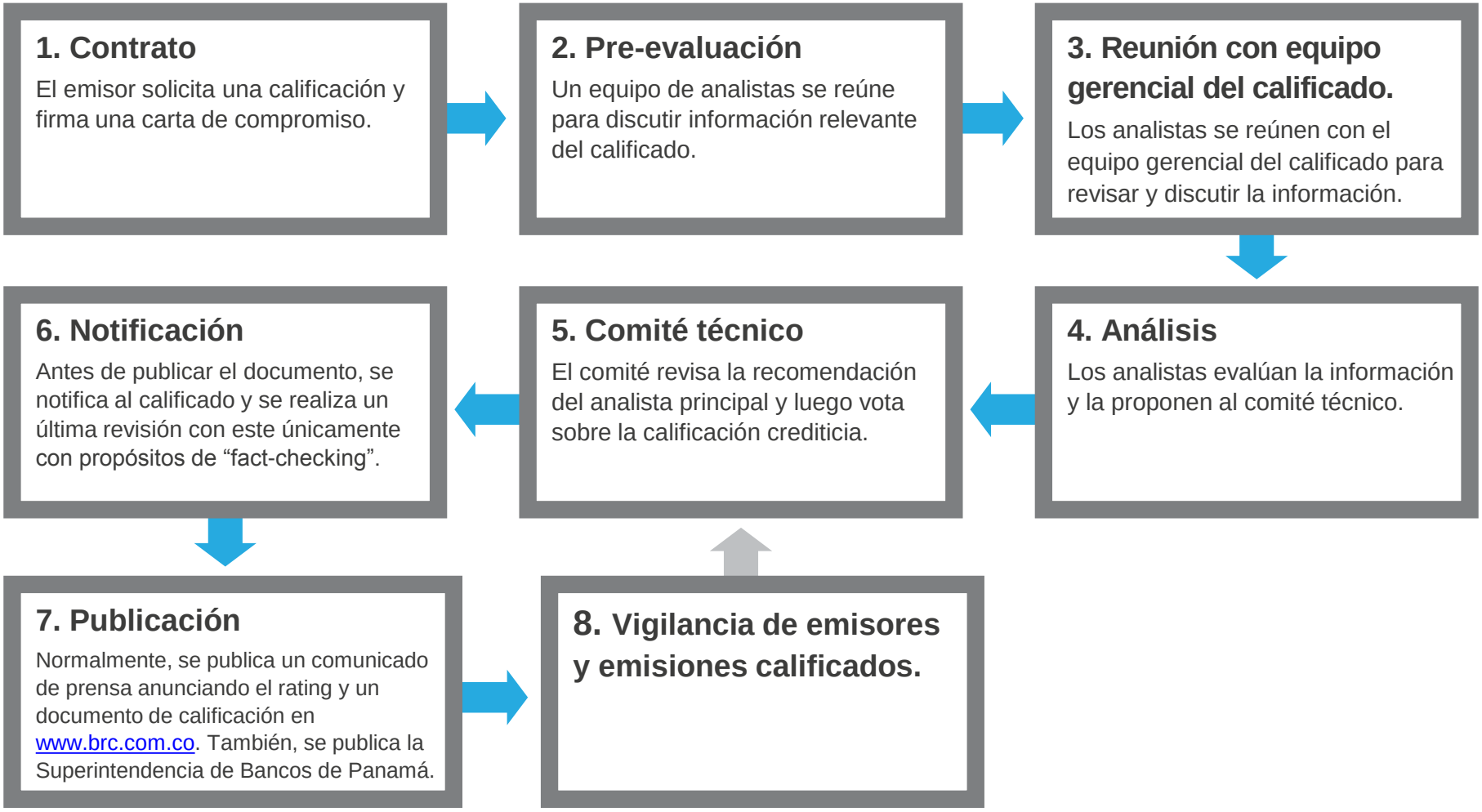
Al permitir que las calificaciones crediticias sean información pública disponible gratuitamente a todos los inversionistas, este modelo evita la divulgación selectiva de información y nivela el campo de juego para todos los participantes del mercado.

La disponibilidad pública de los ratings implica que las opiniones de las SCV son expuestas constantemente al escrutinio del mercado.

Sección 4:

Proceso y Tipos de Calificaciones Crediticias.

Proceso de calificación.



S&P Global
Ratings

Tipos de Calificaciones Crediticias.

Las calificaciones crediticias pueden diferenciarse por:

- Calificaciones según sectores de la economía: financiero, real, público.
- Calificaciones en escala global y en escala nacional.
- Calificaciones en moneda local y en moneda extranjera.
- Calificaciones a largo plazo y a corto plazo.

Se requiere cautela al comparar entre escalas de calificación distintas.

Tipos de Calificaciones (1).

Calificaciones por sector de la economía.

Sector Financiero	• Capacidad de Pago de Deuda de Corto y Largo Plazo (Emisor – Emisión) • Contraparte (Casas de Valores) • Calidad en la Administración de Portafolios • Carteras Colectivas y Fondos (Tradicional: crédito, mercado y A/O, y EGP) • Fortaleza Financiera • Originadores
Sector Corporativo y Titularizaciones	• Capacidad de pago de Deuda de Corto y Largo Plazo (Emisor - Emisión) • Proyectos de Infraestructura • Titularizaciones • Títulos Participativos • Títulos Participativos Inmobiliarios
Sector Público	• Entes Territoriales (Provincias, Distritos, Corregimientos) • Entidades Descentralizadas

S&P Global
Ratings

Tipos de Calificaciones Crediticias (2)

Calificaciones en escala global y nacional:

Calificaciones Crediticias en Escala Global	• **Determinan el riesgo crediticio de un emisor relativo a emisores en el mismo sector a nivel global.** • **Proveen a inversores a escala internacional un punto de referencia común para comparar inversiones.**
Calificaciones Crediticias en Escala Nacional	• **determinan la calidad crediticia de un emisor relativa a los demás emisores domésticos.** • **Proveen mayor diferenciación entre emisores/emisiones dentro de un país.**

Las calificaciones a nivel nacional de un país NO son directamente comparables a calificaciones globales ni a calificaciones nacionales de otros países.

- El marco de referencia no es el mismo pues la calidad crediticia máxima de un país puede diferir de la mejor calidad de otro.

Tipos de Calificaciones Crediticias (3).

Calificaciones en moneda local y en moneda extranjera :

Generalmente se emplea alguna de las siguientes escalas de calificación :

Escala global en moneda extranjera

Emitidas por sociedades calificadoras de valores globales.

- Más relevantes para **inversionistas transnacionales** que buscan un ranking relativo mundial de las emisiones/emisores, **independiente-mente de las monedas en que se expresan** las obligaciones.
- Incorpora **Riesgo de Transferencia y Convertibilidad**.

Escala global en moneda local

Emitidas por sociedades calificadoras de valores globales.

- Más relevantes para inversionistas internacionales que tienen acreencias importantes en el país de residencia del emisor
- Necesitan una calificación que toma en cuenta las relatividades globales.

Escala nacional en moneda local

Emitidas por sociedades calificadoras de valores globales y nacionales.

- Más relevantes para inversionistas que buscan un **nivel más detallado de diferenciación entre emisores/emisiones de un mismo país**.

S&P Global
Ratings

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (1).

Existe un riesgo asociado a la obtención de medios de pagos para cumplir con obligaciones en moneda extranjera.

- El soberano puede **limitar la capacidad de pago de una entidad en moneda extranjera**.

Factores que afectan al riesgo de Transferencia y convertibilidad:

Países con Política Monetaria Soberana	• **Régimen Cambiario.** • **Política Económica.** • **Flexibilidad de la Política Exterior.**
Países sin Política Monetaria Soberana	• **Uniones Monetarias.** • **Soberanos que Utilizan Monedas de Otros Soberanos.**

S&P Global
Ratings

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (2).

Existen pocas excepciones al llamado "*techo del soberano*".

- **¿Existe una probabilidad considerable de que no se caiga en incumplimiento de pagos en caso de un incumplimiento del soberano?**
  - Entidades con un **portafolio diversificado con operaciones en distintas monedas**.
  - Mecanismos como la **protección de crédito** (*credit enhancement*).

Tipos de Calificaciones Crediticias (4)

Calificaciones a largo plazo y a corto plazo :

Short-Term Ratings

- **Evalúa la calidad crediticia relativa de obligaciones con un vencimiento original de no más 1 año calendario.**
- **También usados para evaluar la calidad crediticia con respecto a "put features" sobre obligaciones a largo plazo.**

Long-Term Ratings

- **Evalúa la calidad crediticia relativa de obligaciones con un vencimiento original mayor a 1 año.**

S&P Global
Ratings

Ejemplos de Calificaciones (3).

Algunos ejemplos de escalas empleadas por BRC Standard & Poor´s y S&P Global Ratings

Ratings de S&P Global Ratings para Emisiones a Largo plazo.

Investment Grade

AAA	**Extremely strong capacity** to meet financial commitments. Highest rating.
AA	**Very strong capacity** to meet financial commitments.
A	**Strong capacity** to meet financial commitments, but somewhat susceptible to adverse economic conditions and changes in circumstances.
BBB	**Adequate capacity** to meet financial commitments, but more subject to adverse economic conditions.
BBB-	**Considered lowest investment grade by market participants.**

*Ratings from 'AA' to 'CCC' may be modified by the addition of a plus (+) or minus (-) sign to show relative standing within the major rating categories. See "Ratings Definitions" on www.spglobal.com/ratings.

S&P Global Ratings

Ratings de S&P Global Ratings para Emisiones a Largo plazo.

Speculative Grade

BB+	**Considered highest speculative grade by market participants.**
BB	**Less vulnerable** in the near term, but faces major ongoing uncertainties and exposure to adverse business, financial and economic conditions
B	**More vulnerable** to adverse business, financial and economic conditions, but currently has the capacity to meet financial commitments.
CCC	**Currently vulnerable** and dependent on favorable business, financial and economic conditions to meet financial commitments.
CC	**Highly vulnerable**; default has not yet occurred, but is expected to be a virtual certainty.
C	**Currently highly vulnerable to** non-payment, and ultimate recovery is expected to be lower than that of higher rated obligations.
D	**Payment default** on a financial commitment or breach of an imputed promise; also used when a bankruptcy petition has been filed or similar action taken.

*Ratings from 'AA' to 'CCC' may be modified by the addition of a plus (+) or minus (-) sign to show relative standing within the major rating categories. See "Ratings Definitions" on www.spglobal.com/ratings.

S&P Global Ratings

Ratings de S&P Global Ratings para Emisores a Corto plazo.

Grado de Inversión	A-1	Un emisor calificado como ‘A-1’ presenta fuerte capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Tal emisor está calificado en la categoría más alta de S&P Global Ratings. Dentro de esa categoría, las calificaciones de ciertos emisores reciben el signo de más (+), el cual indica que su capacidad para cumplir sus compromisos financieros es extremadamente fuerte.
	A-2	Un emisor calificado como ‘A-2’ presenta una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros. No obstante, es algo más susceptible a los efectos adversos derivados de cambios circunstanciales en las condiciones económicas que aquellos emisores ubicados en la categoría de calificación más alta.
	A-3	Un emisor calificado como ‘A-3’ presenta una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras. Sin embargo, es más probable que condiciones económicas adversas o circunstancias coyunturales debiliten su capacidad para cumplir con compromisos financieros.

S&P Global Ratings

Ratings de S&P Global Ratings para Emisores a Corto plazo.

Alto Riesgo

B	Se considera que un emisor calificado como ‘B’ es vulnerable y posee características especulativas significativas. El emisor presenta actualmente capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, pero enfrenta continuas y fuertes incertidumbres que podrían hacer que su capacidad sea inadecuada para cumplir con sus compromisos financieros.
C	Un emisor calificado con ‘C’ es actualmente vulnerable a un incumplimiento que derivaría en una calificación de emisor de ‘SD’ o ‘D’, y depende de condiciones favorables del negocio, financieras y económicas para cumplir con sus compromisos financieros.
R	Un emisor que recibe la calificación ‘R’ está bajo supervisión regulatoria debido a su condición financiera. Durante la vigencia de ese proceso, los reguladores podrían tener el poder de decidir a favor de una clase de obligaciones en detrimento de otras o cumplir con el pago de una obligación en detrimento de otras.
SD/D	Un emisor con calificación ‘SD’ o ‘D’ no ha cumplido con una o más de sus obligaciones financieras (calificadas o no calificadas), excluyendo instrumentos de capital híbrido clasificados como capital regulatorio o en incumplimiento de acuerdo con los términos, a su vencimiento. Se considera que un emisor está en incumplimiento a menos que S&P Global Ratings considere que tales pagos se realizarán dentro del periodo de gracia establecido. Sin embargo, cualquier periodo de gracia será tratado como si fuera solamente de cinco días hábiles. Se atribuye una calificación ‘D’ cuando S&P Global Ratings considera que un incumplimiento de pago será general y que el deudor no pagará puntualmente ninguna o casi ninguna de sus obligaciones a su vencimiento. Se atribuye una calificación ‘SD’ cuando S&P Global Ratings considera que se trata de un caso de incumplimiento en relación con una emisión específica o clase de obligaciones, con excepción de instrumentos híbridos clasificados como capital regulatorio, pero que el emisor continuará honrando otras emisiones o clases de obligaciones dentro de los plazos establecidos. Bajamos la calificación de una obligación a ‘SD’ o ‘D’ si está sujeta a una oferta de canje de deuda desventajoso (distressed exchange offer).

Calificaciones de BRC Standard & Poor´s para capacidad de pago de deuda de largo plazo.

Deuda largo plazo	Definiciones	Deuda largo plazo	Definiciones
AAA	La calificación **AAA** es la más alta otorgada por BRC. Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **sumamente fuerte**.	**B**	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **baja**. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una **alta probabilidad de incumplimiento**.
AA	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **muy fuerte**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados AAA	**CCC**	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **muy baja**. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una **alta probabilidad de incumplimiento**.
A	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **fuerte**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados AA	**CC**	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras **sumamente baja**. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una **alta probabilidad de incumplimiento**.
BBB	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **adecuada**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados A.	**D**	La calificación D indica que el Emisor o Emisión **ha incumplido con sus obligaciones financieras.**
BB	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **limitada**, es más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados BBB.	**E**	La calificación E indica que BRC **no cuenta con la información suficiente para calificar**

Nota: Ratings azules corresponden a **grado de Inversión** y ratings rojos corresponden a inversiones de **alto riesgo**. Si son calificaciones locales generalmente se añade un indicador de país.

S&P Global
Ratings

Calificaciones de BRC Standard & Poor´s para capacidad de pago de deuda de corto plazo.

Deuda corto plazo (grado de inversión)	Definiciones	Deuda corto plazo (alto riesgo)	Definiciones
BRC 1+	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC. Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **sumamente fuerte**.	**BRC 4**	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **baja**. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una **alta probabilidad de incumplimiento.**
BRC 1	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **muy fuerte**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados BRC 1+	**BRC 5**	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **sumamente baja**. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una **muy alta probabilidad de incumplimiento.**
BRC 2+	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **fuerte**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados BRC 1	**BRC 6**	La calificación BRC 6 indica que el Emisor o Emisión **ha incumplido con sus obligaciones financieras.**
BRC 2	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **satisfactoria**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados BRC 2+	**E**	La calificación E indica que BRC **no cuenta con la información suficiente para calificar.**
BRC 3	Capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es **adecuada**, aunque más vulnerable ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados BRC 2		

Nota: Ratings azules corresponden a **grado de Inversión** y ratings rojos corresponden a inversiones de **alto riesgo**. Si son calificaciones locales generalmente se añade un indicador de país.

Calificaciones de BRC Standard & Poor´s de la eficacia en la gestión de portafolios.

Deuda largo plazo	Definiciones	Deuda largo plazo	Definiciones
G aaa	La calificación **G aaa** es la más alta otorgada por BRC. Tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **sumamente altas**.	G bb	La calificación **G bb** indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **bajas**.
G aa	La calificación **G aa** indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **muy altas**.	G b	La calificación **G b** indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **muy bajas**.
G a	La calificación **G a** indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **altas**.	E	La calificación E indica que BRC **no cuenta con la información suficiente para calificar**
G bbb	La calificación **G bbb** indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el Portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son **adecuadas**.		

Nota: Ratings azules corresponden a **grado de Inversión** y ratings rojos corresponden a inversiones de **alto riesgo**. Si son calificaciones locales generalmente se añade un indicador de país.

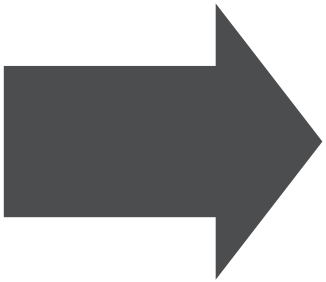
S&P Global
Ratings

Variables Importantes en Calificaciones Crediticias.

Algunos variables importantes en los procesos de calificación según sector.

Elementos clave para ratings corporativos.

- Country Risk
- Industry Risk
- Competitive Position
- Cash Flow/Leverage
- Diversification/Portfolio Effect
- Capital Structure
- Financial Policy
- Liquidity
- Management/Governance
- Comparable Ratings Analysis
- Group or Government Influence



S&P Global
Ratings

Elementos clave para ratings del sector bancario.

- Economic Risk
- Industry Risk
- Business Position
- Capital & Earnings
- Risk Position
- Funding & Liquidity
- Group Support
- Government Support
- ALAC Support (Additional Loss Absorbing Capacity)

S&P Global
Ratings

Elementos clave para ratings de soberanos.

- Institutional Effectiveness
- Economic Structure and Growth Prospects
- External Liquidity and International Investment Position
- Fiscal Performance and Flexibility, as well as Debt Burden
- Monetary Flexibility

Rating

S&P Global
Ratings

Elementos clave para calificaciones de titularizaciones.

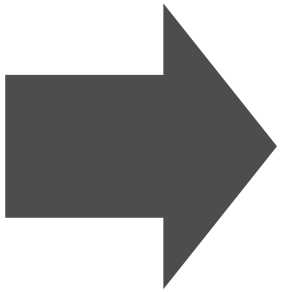
- Credit Quality of Securitized Assets
- Legal and Regulatory Risks
- Payment Structure and Cash Flow Mechanics
- Operational and Administrative Risks
- Counterparty Risk

Rating

S&P Global
Ratings

Elementos Clave para calificación internacional de gobiernos regionales y locales.

- Institutional Framework
- Economy
- Financial Management
- Budgetary Flexibility
- Budgetary Performance
- Liquidity
- Debt Burden
- Contingent Liabilities

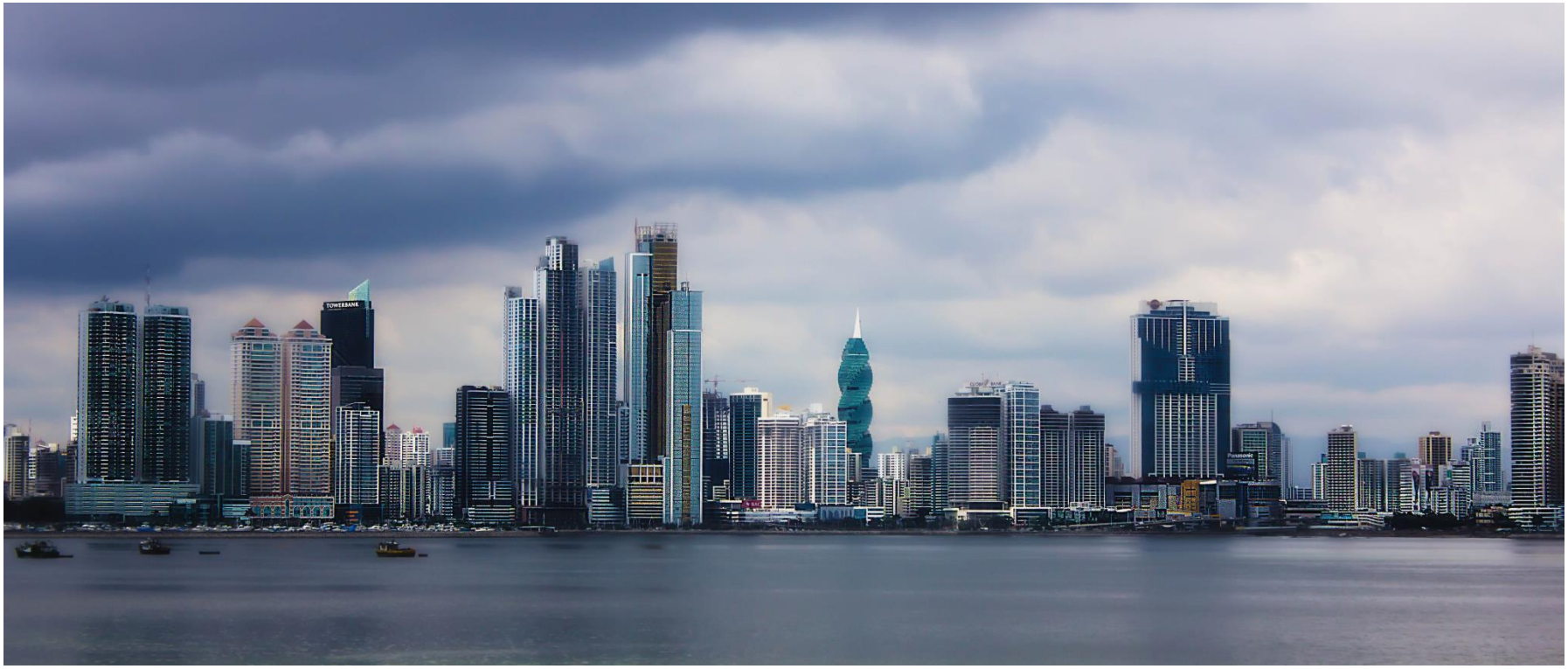


Rating

S&P Global
Ratings

Sección 5:

La Óptica de los Analistas de Riesgo Soberano sobre Panamá.



Tendencias del Soberano en Panamá (1).

Panamá tiene una calificación de "BBB/Estable/A-2" con un riesgo de transferencia y convertibilidad de "AAA".

- **Fortalezas:**
  - ✓ Sólidas perspectivas de crecimiento económico.
  - ✓ Diversificación económica creciente.
  - ✓ Entorno macroeconómico estable.
- **Debilidades:**
  - ✓ Economía pequeña y abierta vulnerable a oscilaciones súbitas en las condiciones económicas globales.
  - ✓ Mercado de capitales dinámico pero todavía en proceso de desarrollo.
  - ✓ Instituciones políticas todavía en proceso de desarrollo.
  - ✓ No hay control autónomo de la política monetaria y , por tanto, no hay un prestamista de último recurso para el sistema financiero.

Source: SP Global Ratings - Global Credit Portal

Tendencias del Soberano en Panamá (2).

Panamá goza de una sólida posición económica dentro de la región con perspectivas de crecimiento considerables:

- **Los analistas esperan que:**
  - ✓ Con la finalización de varios proyectos grandes de infraestructura , **la economía crecerá a un ritmo ligeramente menor**, alrededor del **6 % en promedio durante los próximos años**.
  - ✓ El crecimiento continuo del PIB debería contribuir fomentar una **carga fiscal estable y probablemente decreciente** en los próximos años.
  - ✓ El fortalecimiento de las instituciones gubernamentales, así como controles internos más efectivos y un mayor balance entre las ramas de poder gubernamental, debería **incrementar la transparencia**.
  - ✓ La probabilidad de que el gobierno de Panamá cese de utilizar el dólar estadounidense como moneda local es baja. Por lo tanto, nuestra **evaluación del riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C) "AAA".**

Source: SP Global Ratings - Global Credit Portal

Calificaciones Soberanas y Riesgo de Transferencia & Convertibilidad

Panamá está calificada por encima de sus semejantes con una evaluación del riesgo de transferencia y convertibilidad de "AAA".

Sovereign and T&C assessment

Country	Sovereign local-currency ratings (LT/Outlook/ST)	Sovereign foreign-currency ratings (LT/Outlook/ST)	T&C risk assessment
Panamá	BBB/Stable/A-2	BBB/Stable/A-2	**AAA**
Honduras	B+/Stable/B	B+/Stable/B	BB-
Guatemala	BB+/Stable/B	BB/Stable/B	BBB-
Ecuador	B/Stable/B	B/Stable/B	B
Dominican Republic	BB-/Stable/B	BB-/Stable/B	BB+
Costa Rica	BB-/Negative/B	BB-/Negative/B	BB+
Colombia	BBB+/Negative/A-2	BBB/Negative/A-2	A-

Source: SP Global Ratings - Global Credit Portal

BICRA (Banking Industry Credit Risk Assessment).

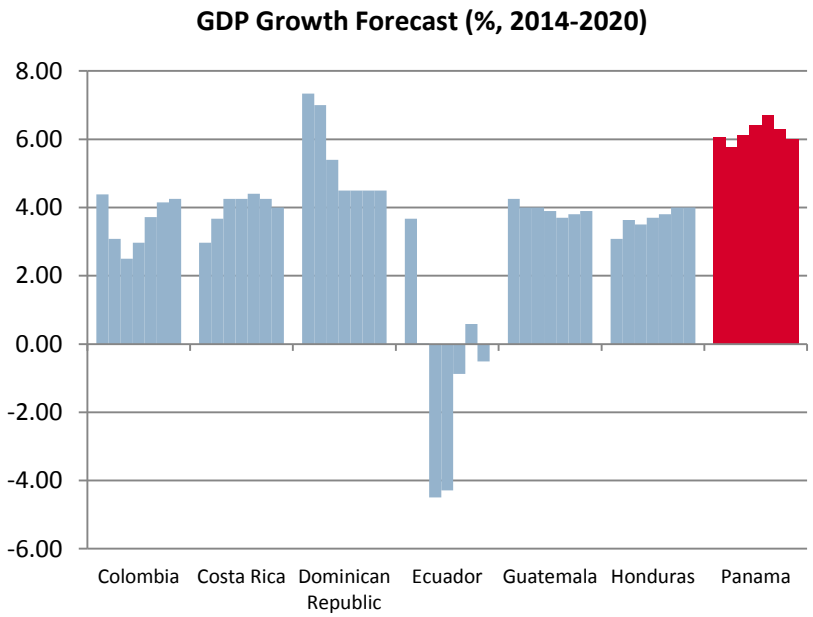
Panamá tiene un puntuación BICRA mejor que sus pares (1 = menor riesgo; 10 = mayor riesgo).

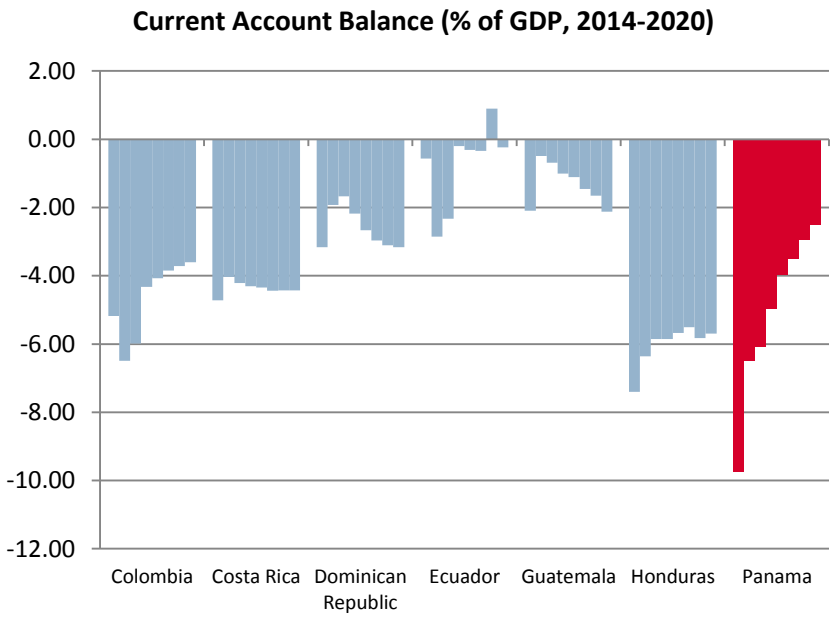
Peer BICRA Scores				
	Panamá	**Guatemala**	**Costa Rica**	**Colombia**
BICRA Group	5	6	7	6
Economic Risk Score	6	7	7	7
Industry Risk Score	5	5	7	5
Country Classification of Government Support	Uncertain	Supportive	Supportive	Supportive
Sovereign Rating Local Currency	BBB/Stable/A-2	BB/Stable/B	BB-/Negative/B	BBB/Negative/A-2

Source: SP Global Ratings - Global Credit Portal

Panamá: Algunos Determinantes del Soberano con Respecto a Países Semejantes.

Panamá mantiene prospectos económicos por encima de sus semejantes:

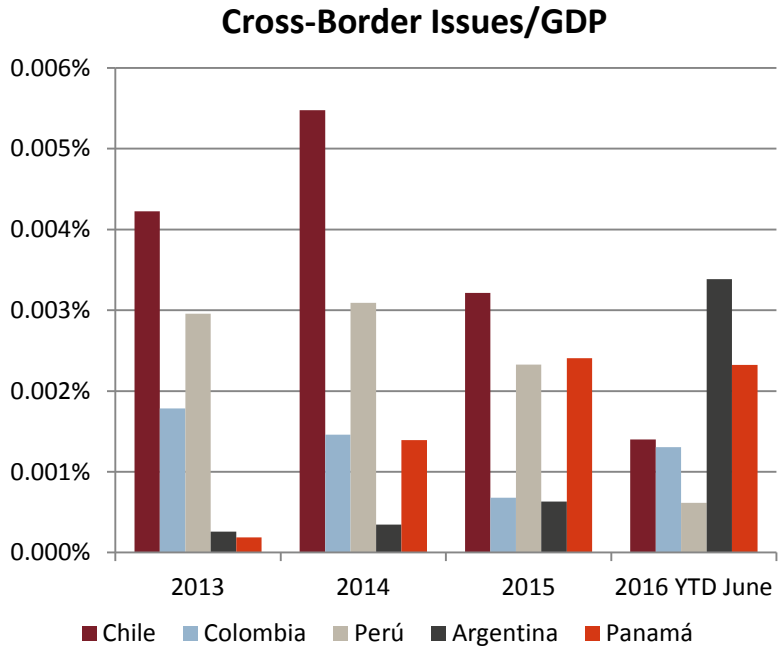


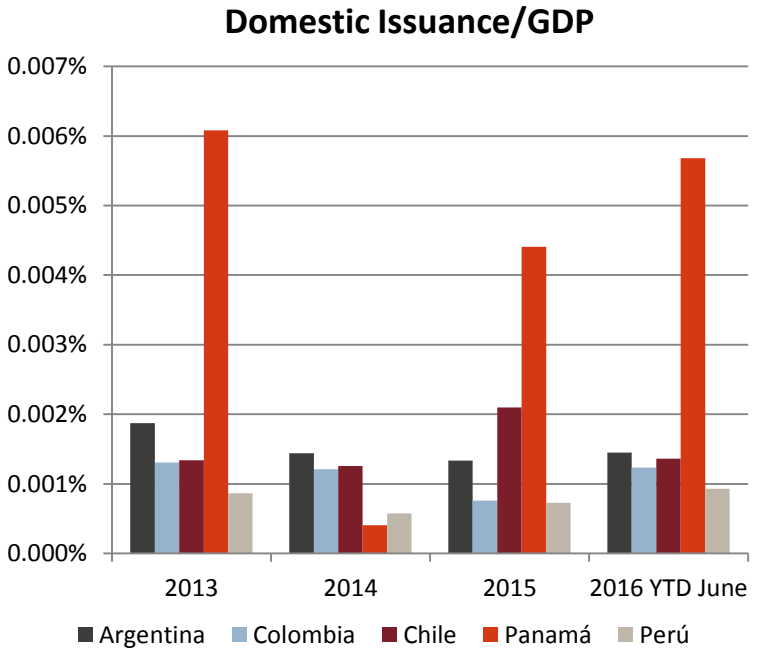


Source: IMF World Economic Outlook Database

Mercados de Capitales en Panamá vs. pares

Aunque los mercados de capitales de la región son todavía poco desarrollados, Panamá tiene mayores emisiones domésticas con respecto al tamaño de su economía y demuestra una tendencia ascendente en cross-border.





Source: SP Global Ratings (Issuance) and IMF World Economic Outlook (GDP)

Sección 6:

Nuestra contribución al Mercado de Capitales de Panamá:

BRC Standard & Poor´s:

Satisface las necesidades de los **inversionistas** en Panamá.

Servicios para inversionistas:

BRC Standard & Poor´s:

Satisface las necesidades de los **emisores** en Panamá.

Necesidades de las empresas:	Servicios que las satisfacen:
Obtener acceso a financiamiento en mercados de capital.	• **Calificaciones para emisiones de bonos o préstamos bancarios.** Acceso a precios y liquidez del mercado
Encontrar una herramienta para negociar condiciones de crédito con bancos u otras contrapartes.	• **Calificaciones para préstamos bancarios** Acceso a precios y liquidez del mercado
Reducir el costo de financiamiento	• **Calificaciones para emisiones de bonos o préstamos bancarios.** Acceso a precios y liquidez del mercado
Mejorar su poder de negociación con proveedores y otras entidades no financieras	• **Calificaciones de crédito corporativas** Fortaleza crediticia es una credencial

S&P Global
Ratings

Gracias por su atención

Rafael María González Guillén

Presidente BRC Standard & Poor´s

T: (+57-1) 3904259 | F: (+57-1) 3906405

rafael.gonzalez@spglobal.com

S&P Global
Ratings

Copyright © 2016 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Australia
Standard & Poor's (Australia) Pty. Ltd. holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. Standard & Poor's credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.