



# Metodología de Clasificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por Estas

**Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.**

**Ciudad de Panamá, Panamá  
Mayo 2010**

La presente metodología es propiedad exclusiva de Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.  
Queda terminantemente prohibida su utilización y reproducción sin la autorización escrita de la  
Empresa.

# Criterios Metodológicos de Calificación de Riesgo de entidades financieras y sus instrumentos emitidos

## I. Detalle de los elementos de calificación

La metodología contempla el análisis y evaluación de la posición financiera del emisor y su capacidad prospectiva para cumplir sus obligaciones, en función de factores cuantitativos y cualitativos.

Es así como el procedimiento de calificación del emisor está compuesto de tres secciones: La primera, que consta de un análisis cuantitativo de la solvencia y liquidez del emisor sobre la base de datos fundamentales de sus estados financieros; la segunda, dirigida a un análisis fundamentalmente cualitativo, efectuándose éste sobre la base de parámetros específicos, aplicables por igual a todas las entidades calificadas, y basándose en comparaciones entre las diversas instituciones que componen el sistema financiero, analizándose el valor de la franquicia, la calidad de la gestión, las prácticas de buen gobierno corporativo, el sistema, la posición relativa dentro del mismo, y las tendencias de mediano y largo plazo del emisor y; la tercera sección, la cual se basa principalmente en un análisis cuantitativo y comparativo de diversos indicadores de rentabilidad, eficiencia operativa y administración de cartera, que tiene por objeto comprobar y confirmar el análisis efectuado en las dos secciones anteriores.

Para determinar la calificación final del emisor, se considera la situación global de la institución evaluada, basándose en los parámetros descritos, sin distinguir entre los instrumentos representativos de captaciones que emitan, aún cuando éstos puedan contar con características de protección especiales.

De acuerdo a los criterios establecidos en la metodología y a la evaluación realizada por el equipo de profesionales de la Calificadora, el Comité de Calificación asignará finalmente la calificación de riesgo de la entidad o del título según sea el caso.

### A. Análisis de Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras

#### 1. Indicadores de Solvencia y Liquidez<sup>1</sup>

##### 1.1 Indicadores de Suficiencia Patrimonial

- 1.1.1. Indicador de Suficiencia Patrimonial: corresponde a la relación entre el monto de activos y créditos contingentes ponderados por riesgo -- incluidas sus sucursales del exterior-- y su patrimonio efectivo (fondos de capital).

---

<sup>1</sup> El objetivo es observar la tendencia de los indicadores que representan el compromiso patrimonial de los accionistas. Los valores deberán medir la tendencia del comportamiento de cada uno con su histórico, promedio de instituciones similares y aquel del sistema.

## Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

- 1.1.2. Indicador de Suficiencia Patrimonial (Tier 1): indicador que corresponde al cociente entre el monto de los activos y contingentes ponderados por riesgo y el capital nivel 1 (capital social + utilidades comprometidas + reservas)
- 1.1.3. Indicador de Adecuación a Accionistas (Tier 1 Ajustado): indicador que corresponde al cociente entre activos y contingentes ponderados por riesgos y capital social exclusivamente.
- 1.1.4. Indicador de Suficiencia Patrimonial (Tier 1 Modificado): indicador similar a ii) que incluye el promedio del déficit de provisiones de cartera identificado por el regulador y sociedades de auditoría externa de los últimos tres ejercicios económicos.
- 1.1.5. Indicador de Capital Social a Activos: indicador que evalúa el compromiso de los accionistas respecto a la financiación de activos de la institución. Refleja el indicador de responsabilidad base del negocio.

### 2. Cobertura de Pérdidas Potenciales:

El indicador de cobertura de pérdidas potenciales se determinará como cociente entre la "generación total" esperada<sup>2</sup> de la institución financiera y su pérdida potencial. Para el cálculo de éste indicador, la Calificadora considerará un período histórico de cuatro años.

- a. Generación Total Esperada: corresponde al producto entre la generación total promedio de la institución y sus activos generadores según el último balance disponible para calificación.
- b. Generación Total Promedio: corresponde al promedio simple de los cocientes entre rentabilidad histórica de cada año y sus respectivos activos generadores promedio para cada año del período analizado.
- c. Rentabilidad Histórica: corresponde a la utilidad anual antes de impuestos y antes de provisiones y castigos por activos riesgosos. Para estos efectos, existiendo información disponible para más de 5 meses de un ejercicio, la Calificadora podrá considerar la utilidad del período anualizada.
- d. Activos Generadores Promedio: Es el promedio de los activos generadores de cada año con el período anterior. Los activos generadores corresponden al total de activos al que se deduce los rubros activos fijo, otros activos, bienes adjudicados y deudores por aceptaciones.
- e. Pérdida Potencial: corresponde a la sobreestimación del valor del activo del emisor, lo cual se calculará como la suma de las diferencias entre el valor contable y el valor económico de los activos.

#### 2.1. Colocaciones e intereses por cobrar

#### 2.2. Inversiones Financieras

#### 2.3. Activo Fijo Físico

Pérdida potencial sobre activo fijo físico: tasación y comparativo con referencial de otra entidad en cuyo caso se toma el menor valor.

#### 2.4. Activos Financieros

---

<sup>2</sup> La generación total neta debe excluir ingresos extraordinarios.

## Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

Valorización y rating de entidades del grupo cuando las haya.

### 2.5. Otros Activos

Establecer una escala y en función a ello definir las pérdidas potenciales sobre otros activos distintos a los definidos anteriormente.

### 3. Calce

El Indicador de Calce Global se clasificará en alguno de los Niveles 1, 2, 3, 4 o 5, como función del calce de plazos y calce de monedas. Para éstos efectos, la metodología considera:

- ✓ Un indicador de Calce individual por Plazos y Monedas;
- ✓ Un indicador de Calce Global de Plazos;
- ✓ Un indicador de Calce Global de Monedas.
- ✓ El Indicador de Calce Global

#### 3.1. Indicador Ácido: Se definen los siguientes rangos de plazos:

- ✓ 0 a 30 días
- ✓ 30 días a 1 año
- ✓ Más de 1 año

Se definen los siguientes tipos de monedas:

- ✓ Moneda Nacional
- ✓ Moneda Extranjera

#### 3.2. Indicador de Cumplimiento

La definición de la matriz de evaluación incorpora rangos para definir los niveles de riesgo de calce por plazo y moneda. La evaluación incorpora aspectos relacionados con liquidez por plazo y moneda.

Se establece una estadística del comportamiento de los gaps históricos, viendo máximos y mínimos de los últimos ejercicios (propios a la institución) y el comportamiento en términos absolutos y en porcentajes. Obtención de promedios y de tendencias por medio de las desviaciones estándar.

### 4. Calificación Base de Solvencia

La calificación base de solvencia se determinará mediante una combinación de los indicadores de Suficiencia Patrimonial, Cobertura de Pérdidas Potenciales y Calce en una misma matriz. Los valores señalados para cada indicador corresponden a los niveles máximos de riesgo permitidos para cada categoría de calificación. Sin embargo, la Calificadora, según su criterio y empleando todas las bases de comparación disponibles a la fecha de calificación, asignará un nivel de riesgo para cada indicador, que le permita sustentar la asignación de una Categoría Base de Solvencia.

#### Indicadores de Compromiso Patrimonial

Mide el impacto neto que presenta el comportamiento de las colocaciones atrasadas así como las colocaciones refinanciadas, vencidas y en cobranza judicial menos las provisiones para cartera de alto riesgo sobre el patrimonio neto.

B. Calificación Base de Solvencia Ajustada

Luego de considerar el indicador de compromiso patrimonial, se determinará la calificación de base solvencia agregando dicho componente a la matriz.

C. Tendencias de la Entidad dentro del Sistema Financiero

Tiene por objeto perfeccionar la visión histórica que entrega la calificación Base de Solvencia Ajustada, incorporando las expectativas de la institución en un futuro próximo. Para éste efecto se estudiará el entorno en que se desenvuelve la misma, determinando el grado de riesgo del sistema financiero, como también la posición de la institución en el mismo.

Las tendencias de la institución se clasificarán como Favorables, Neutras o Desfavorables, en base a las calificaciones otorgadas al grado de riesgo del sistema financiero local y a la posición de la entidad en el mismo.

5.1. Riesgo Sistema Financiero

La Calificadora, según su criterio, evaluará el riesgo del sistema financiero como un todo en el país, para lo cual se analizarán independientemente los factores relevantes que afectan dicho riesgo, determinando para cada uno el nivel de riesgo asociado, el cual se definirá como Bajo, Medio o Alto. La Calificadora evaluará, al menos, los siguientes factores:

- a) Fase en que se encuentra el sistema financiero
- b) Sensibilidad del sistema ante cambios en la política económica
- c) Estabilidad de las Políticas Macroeconómicas del País
- d) Competencia y Regulación
- e) Existencia de mercados potenciales
- f) Existencia de ciclos propios del sistema que sean independientes de los ciclos económicos globales

5.2. Posición de la Entidad Financiera en el Sistema

Este análisis tiene por objeto evaluar el desempeño relativo de la institución dentro del sistema financiero del país, y el grado de riesgo que ello representa para la estabilidad futura de su capacidad de generación de ingresos. Se tendrá en cuenta para este análisis los diferentes tipos de entidades financieras existentes en el país.

La posición de la entidad en el sistema se clasificará en tres categorías: Favorable, Neutra, o Desfavorable, debiendo analizarse al menos los siguientes elementos:

- a) Participación de mercado:
- b) Clientes
- c) Liderazgo
- d) Eficiencia relativa de la entidad financiera en la presentación de servicios, evaluando su capacidad para desarrollar una adecuada gestión
- e) Calificación de la Posición de la Entidad en el Sistema

5.3. Calificación de las Tendencias de la Entidad en el Sistema.

- D. Las tendencias de la entidad se clasificarán como Favorables, Neutras o Desfavorables, en atención a la calificación obtenida por el indicador del grado de riesgo del sector y el indicador de la posición de la institución en el sistema.
- E. Calificación de los Indicadores Cualitativos  
La calificación de los Indicadores Cualitativos será de Nivel 1, Nivel 2, o Nivel 3, como resultado de la calificación del grupo de indicadores de Calidad de Gestión (punto 4.6) y tendencias de la entidad dentro del Sistema (punto 5.3.)
- F. Calificación preliminar
- G. La Calificación Base de Solvencia Ajustada se modificará por la Calificación de los Indicadores Cualitativos, dando por resultado la Calificación Preliminar de la institución

Indicadores Financieros<sup>3</sup>

Los indicadores que se señalan a continuación serán analizados y evaluados por la Calificadora en base a: un período histórico no inferior a cuatro años y una comparación a la fecha de calificación, con el resto del sistema financiero local. La información para el año en curso se presentará anualizada, según corresponda, en base al último trimestre disponible.

En base a la serie de relaciones históricas, la Calificadora establecerá tendencias (positivas, negativas o neutras), o cuando lo estime apropiado, calculará desviaciones estándares para determinar los coeficientes de volatilidad de los valores.

1. Indicadores de Rentabilidad y Estabilidad de Ingresos y Gastos<sup>4</sup>.

1.1. Rentabilidad

- ❖ Análisis de Resultados (Utilidad Neta)
- ❖ Análisis de Rentabilidad (ROA<sup>5</sup> / ROE)
- ❖ Análisis de Márgenes:
  - ✓ Composición de Ingresos y Gastos Financieros (margen financiero)
    - Margen Financiero Bruto
    - Margen Financiero Neto

<sup>3</sup> En el caso de los indicadores cuantitativos, recomendamos efectuar un comparativo con la tendencia histórica de la institución, promedio de instituciones similares y con el promedio del sistema financiero. El procedimiento de evaluación aparece en el Anexo 1.

<sup>4</sup> Se establecerán tres escenarios base de comparación que se complementan: tendencia histórica de cada indicador, comparación con el obtenido por entidades de características similares y, el comparativo con el obtenido por el sector.

<sup>5</sup> Se trabaja con los activos generadores o rentables.

## Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

- ✓ Composición de Ingresos y Gastos no Financieros (margen no financiero)
    - Margen Operacional
    - Margen Operacional Neto
  - ✓ Composición de Otros Ingresos y Otros Gastos
2. Estabilidad de Ingresos y Gastos
- ❖ Gastos Operativos a Gastos Totales
  - ❖ Provisiones y Castigos a Gastos Totales
  - ❖ Gastos de Personal a Gastos Totales
2. Indicadores de Administración de Cartera.
- 2.1. Diversificación de Cartera.
- a. Créditos de Consumo e Hipotecarios de Vivienda: De ser relevante esta cartera de créditos, la Calificadora evaluará, de acuerdo a los parámetros que se indica, si existe sobre exposición en éstos créditos , considerando que dentro de cada rubro puede existir un alto nivel de riesgo común para sus deudores.
- b. Cartera Comercial: Siendo éste el principal rubro de colocaciones (por lo general) de una institución financiera, la Calificadora evaluará la diversificación por sector y el grado de riesgo o sobreexposición de la institución en cada uno de ellos. Para éste efecto se considerarán los siguientes 12 sectores:
- ✓ Agricultura
  - ✓ Ganadería
  - ✓ Pesquería
  - ✓ Minería
  - ✓ Industria
  - ✓ Empresas financieras y de seguros
  - ✓ Construcción
  - ✓ Comercio
  - ✓ Hipotecario
  - ✓ Consumo personal
  - ✓ Sector Público
  - ✓ Diversos
- La Calificadora efectuará un análisis comparativo de la exposición de la institución en cada sector respecto al sistema. Se deberá establecer un análisis considerando primero considerando las correlaciones entre la cartera por sectores económicos y el comportamiento de algunas variables macroeconómicas.
- c. Diversificación por Número de Deudores<sup>6</sup>: La Calificadora podrá evaluar éste indicador si existe información comparable sobre la misma base para el resto del sistema

---

<sup>6</sup> Dado que el comportamiento de la estructura de fondeo es relevante en el análisis de riesgo, consideramos que este indicador debe establecerse en función al cumplimiento de sus políticas de financiamiento. Complementariamente, establecer un histórico del indicador y generar las comparaciones con entidades de características similares y finalmente, con el generado por el sector.

## 2.2. Diversificación por Fuentes de Fondos

Este conjunto de indicadores tiene por objeto reflejar las fuentes de financiamiento y la liquidez de la institución financiera lo que la Calificadora evaluará mediante diversas relaciones financieras que estime apropiado desarrollar de acuerdo a la situación de la institución y las cifras disponibles de base comparable del sistema.

Los indicadores evaluados en ésta sección deberán capturar los riesgos de liquidez de la institución en aspectos específicos de su gestión, no capturados en el análisis global de solvencia, y su comparación con los indicadores análogos del resto del sistema.

Se considerará como indicador calificado aquel que, situándose dentro de los márgenes de normalidad, haya cambiado hacia los segmentos más riesgosos.

La diversificación por fuentes de fondeo depende del tipo de entidad financiera y del tipo de política de fondeo. Se considerará la premisa que entidad financiera más grande cuenta con mayor diversificación y la más pequeña con menor. Por ello la comparación se ajusta más a analizar la tendencia histórica y el comportamiento de instituciones similares. Se debe mencionar en este caso que debido a que es una institución que posee una menor diversificación de fondeo, su calificación en este punto no puede ser la más alta para instituciones financieras.

Se establecerá un comparativo con el comportamiento de la propia entidad

### 8.2.3. Administración de Activos y Cartera.

Este conjunto de indicadores tiene por objeto medir la eficiencia en el manejo de activos y de la cartera de colocaciones. La Calificadora evaluará mediante estos indicadores el desempeño de la institución respecto al resto del sistema.

### 8.2.4. Crecimiento Respecto al Mercado.

Este indicador tiene por objeto medir la participación relativa de la institución en el sistema financiero y su evolución en el período analizado. La Calificadora calificará aquellos indicadores que reflejen una consistente tendencia regresiva de las operaciones de la institución respecto al resto de las instituciones similares.

### 8.2.5. Calificación de los Indicadores de Administración de Cartera.

Para los efectos de la calificación de los indicadores complementarios, se empleará el término "calificado" exclusivamente en su acepción de observación negativa.

Cada conjunto de indicadores definidos en el punto 8.2. será clasificado en tres niveles.

## 8.3. Calificación Global de Indicadores Financieros.

Los Indicadores Financieros señalados en los Puntos 8.1. y 8.2. se clasificarán en forma global en tres categorías, según el nivel en que se hayan clasificado cada conjunto individual.

## H. Indicadores de Calidad de Gestión

La presente metodología contempla una alta ponderación de los indicadores de administración y propiedad. Dado que dichos indicadores no son cuantificables en

término de razones matemáticas, tanto el equipo profesional como el Comité de la Calificadora, pondrán especial cuidado en la consistencia de la aplicación de los criterios de evaluación para cada Institución y su comparación con el resto del sistema.

4.1. Contingencias Fuera de Balance.

La Calificadora verificará la existencia de litigios, pleitos o reclamaciones de derechos en contra de la institución por parte de otras entidades o personas que puedan afectar la imagen y credibilidad de la institución, su financiamiento (especialmente de captaciones sensibles a confianza), o provocar perjuicios a los activos de ésta.

Se deben separar los impactos monetarios de los no monetarios. Los primeros incorporarlos en un proxy de estados financieros y ver el impacto en utilidades y en patrimonio. Los segundos, en base a criterio:

4.2. Colocaciones y Operaciones con Personas Relacionadas.

Dado que los propietarios y administradores pueden tener una influencia decisiva en la solvencia de una institución financiera, es necesario capturar en éste indicador el grado de compromiso que pueda tener la institución con sus dueños y administradores mediante la gestión de negocios relacionados.

4.3. Calidad de la Administración:

Para evaluar éste indicador la Calificadora considerará características de los Principales Ejecutivos como profesionalismo, experiencia (track record) dentro y fuera de la institución e independencia.

En base a una evaluación cuidadosa de estos factores la Calificadora podrá calificar éste indicador, considerando:

- a. Planificación
- b. Control
- c. Rotación de la Plana Ejecutiva<sup>7</sup>.
- d. Independencia de la Administración
- e. Adecuación Tecnológica

4.4. Cumplimiento de Normas Legales

La Calificadora verificará el estricto cumplimiento de las disposiciones legales aplicables a las instituciones financieras y las normas impartidas por la Superintendencia respectiva y en el caso de existir infracciones relevantes y multas en el período analizado, deberá revisar con la Administración el contexto en que ellas se han producido y la probabilidad de recurrencia de éstos hechos sancionables.

Si a juicio de la Calificadora, se dan condiciones de negligencia o laxitud en el cumplimiento de las normas que regulan la actividad financiera, calificará éste indicador.

7

---

Deberá tomarse en cuenta también la política del banco y la coyuntura en la que se efectúa la rotación.

## Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

### 4.5. Estructura de Propiedad

Los indicadores de propiedad son aquellos que reflejan cómo los propietarios ejercen el control sobre las decisiones de la administración y cómo influyen en las políticas de corto y largo plazo de la institución, determinando su solvencia y desarrollo futuro. Para analizar éste indicador, la Calificadora considerará: Estabilidad Patrimonial de los Accionistas, características de los Principales Accionistas, dispersión de la Propiedad, remuneración a la Junta Directiva, entre otros aspectos.

### 4.6. Calificación de los Indicadores de Calidad de Gestión.

## Calificación de Deuda de Largo Plazo

Una vez asignada la calificación de un emisor, las categorías A, B, C, D y E, el Comité de Calificación de Equilibrium puede decidir asignar una calificación de instrumento de deuda de corto o largo plazo. Para deudas que no se encuentren garantizadas se toma como referencia el cuadro adjunto. El Comité de Calificación puede decidir sobre equivalencias distintas a las referenciales cuando los casos lo ameriten.

Escala Institucional	Deuda de Largo Plazo	Deuda de Corto Plazo
A+	AAA	EQL 1+
A	AA+	EQL 1+ / EQL 1
A	AA	EQL 1+ / EQL 1
A-	AA	EQL 1+ / EQL 1
A-	AA-	EQL 1 / EQL 1-
B+	A+	EQL 1 / EQL 1-
B+	A	EQL 1- / EQL 2+
B+	A-	EQL 2+ / EQL 2
B	BBB+	EQL 2 / EQL 2-
B	BBB	EQL 2 / EQL 2-
B-	BBB	EQL 2- / EQL 2- / EQL 3+
B-	BBB-	EQL 2- / EQL 3+
C+	BB+	EQL 3+ / EQL 3 / EQL 3-
C+	BB	EQL 3+ / EQL 3 / EQL 3-
C	BB	EQL 3 / EQL 3- / EQL 4
C	BB-	EQL 3- / EQL 4
C-	B+	EQL 4
C-	B	EQL 4
C-	B-	EQL 4
D	CCC+	EQL 5
D	CCC	EQL 5
D	CCC-	EQL 5
D	CC	EQL 5
D	D	EQL 5

Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

SIMBOLOGÍA Y DEFINICIONES PARA CALIFICACIONES EN PANAMÁ  
DEUDA DE LARGO PLAZO

CATEGORIA	DEFINICIÓN
AAA.pa	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre ésta calificación y la inmediata superior son mínimas.
A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
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.
BB.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
B.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados pero ésta es más variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas que la categoría inmediata superior.
CCC.pa	Existe riesgo de incumplimiento de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados aunque tiene algunas cláusulas de protección para los inversionistas.
CC.pa	El riesgo de incumplimiento de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados es mayor que en la categoría inmediata superior.
C.pa	La entidad calificada está muy próxima a una situación de insolvencia y de no pagar sus obligaciones.
D.pa	No ha cumplido con pagar el capital e intereses según los términos pactados.
E.pa	No se puede calificar por falta de información suficiente.
S.pa	La calificación está suspendida porque hay eventos, dudas, cambios de políticas gubernamentales u otros hechos que no permiten asignar una calificación.

Las categorías entre "AA" y "CCC" pueden ser modificados por el Comité de Calificación con los signos "+" o "-" para señalar su posición relativa dentro de la categoría.

La extensión ".pa" al lado de las categorías asignadas hace explícito al mercado que la calificación es local, es decir, en una escala comparable entre entidades panameñas.

## Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

### SIMBOLOGÍA Y DEFINICIONES PARA CALIFICACIONES EN PANAMÁ DEUDA DE CORTO PLAZO

<b>CATEGORIA</b>	<b>DEFINICIÓN</b>
EQL 1.pa (Nivel 1)	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
EQL 2.pa (Nivel 2)	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.
EQL 3.pa (Nivel 3)	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.
EQL 4.pa (Nivel 4)	Menor calidad. Refleja dudosa capacidad de pago de capital e intereses.
E.pa	No se puede calificar por falta de información suficiente.
S.pa	La calificación está suspendida porque hay eventos, dudas, cambios de políticas gubernamentales u otros hechos que no permiten asignar una calificación.

Las tres primeras clasificaciones (EQL 1, EQL 2 y EQL 3) pueden ser modificadas con los signos "+" o "-", para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

La extensión ".pa" al lado de las categorías asignadas hace explícito al mercado que la calificación es local, es decir, en una escala comparable entre entidades panameñas.