Equilibrium

Panamá, 01 de noviembre de 2018.

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

Atención: Licda. Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento, según la revisión de información financiera auditada al 30 de junio de 2018, que el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A., decidió ratificar la calificación A+.pa otorgada como Entidad a **Banco Aliado, S.A., y Subsidiarias**. Asimismo, Equilibrium ratifica la calificación A+.pa a sus dos Programas Rotativos de Bonos Corporativos, hasta por US$40.0 millones y hasta por US$100.0 millones, respectivamente. La perspectiva se mantiene Estable.

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

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$40.0 millones	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 millones	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Perspectiva	*Estable*	

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

Atentamente,

Reynaldo Coto
Gerente General

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

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por:
Fecha: 1 Noviembre 2018
3:06 p.m.

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 1 de noviembre de 2018

Contacto:
(507) 214 3790

Carmen Alvarado
Analista
calvarado@equilibrium.com.pa

Cecilia González
Analista
cgonzalez@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	A+.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A+.pa
Perspectiva	***Estable***

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones ver Anexo I en la última sección del informe.

**Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas, favor referirse al Anexo I.*

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (http://www.equilibrium.com.pa) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2015, 2016, 2017 y 2018 de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A+.pa como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, el Banco o la Entidad). Asimismo, Equilibrium asigna la calificación A+.pa a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$40.0 millones, así como a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

La calificación de Banco Aliado, se sustenta en los buenos niveles de liquidez que presenta a lo largo de los años en donde sus depósitos colocados en bancos, el efectivo y sus inversiones logran cubrir satisfactoriamente las exigibilidades de corto plazo de sus depositantes, cobertura que inclusive se incrementa al periodo de análisis. En este sentido, su calce contractual entre activos y pasivos ponderó favorablemente, considerando que las brechas de corto plazo, especialmente la de 30 días se logra cubrir con fondos propios de la operación sin necesidad de exponer los fondos patrimoniales. Cabe indicar que, la liquidez legal del Banco se encuentra por encima a la reportada por el promedio de los bancos privados panameños. Adicionalmente, Banco Aliado cuenta con un buen número de corresponsales, los cuales podrían apoyar a la gestión de liquidez en caso de generarse escenarios de estrés.

No menos importante resultan los bajos niveles de morosidad (morosos y vencidos) que mantiene Banco Aliado a lo largo de los años, inclusive de considerar los castigos, encontrándose por debajo de los niveles promedio reportados por el Sistema Bancario Nacional (SBN). Asimismo, la Entidad cuenta con holgados niveles de reservas (específicas y dinámicas) para cubrir las exposiciones que originan sus préstamos vencidos y morosos; esto último a pesar del ajuste observado en los niveles de cobertura debido al incremento de la cartera pesada, la misma que representa menos del 1% de la cartera total al corte de análisis.

Otro aspecto que se considera favorable es la diversificación de fuentes de fondeo, en donde la composición incluye financiamientos recibidos y las emisiones de instrumentos de deuda.

Por otro lado, se considera su escala operativa como resultado del buen posicionamiento como banco panameño orientado a los segmentos de Banca Corporativa, lo que a la vez le permite generar un importante volumen de ingresos financieros y de comisiones. Sumado a lo anterior, se observa un manejo controlado de sus gastos operativos, lo cual resulta en la mejora del ratio de eficiencia operacional al corte de análisis, ubicándose en una mejor posición que el promedio registrado por el SBN.

No obstante lo anterior, la calificación se ve limitada por los altos niveles de concentración de sus 10 y 20 mayores depositantes, los que sobrepasan consistentemente el 15%. De igual manera se considera relevante la concentración de sus mayores deudores, como consecuencia del modelo de negocio del Banco; sin embargo, es de mencionar que se observa una reducción de dicha concentración al periodo de análisis.

Otro factor que aún se observa son los bajos niveles de margen financiero que reporta el Banco de manera histórica y que son propios de su modelo de negocio. Dicha situación restringe la rentabilidad de la Entidad, lo cual implicaría una mayor sensibilidad de sus resultados ante un deterioro no

esperado en la calidad crediticia de su cartera. No obstante, los márgenes del Banco presentan cierta mejoría en los últimos doce meses.
Finalmente, Equilibrium seguirá monitoreando la evolución de los índices de desempeño de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias, comunicando oportunamente al mercado en caso de cualquier variación en la capacidad de pago de dicha institución.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Calificación:

- Mejora significativa en los niveles de rentabilidad del Banco, mostrando además un mejor margen neto de intermediación. Lo anterior, sin desmejorar sus niveles de liquidez de forma material.
- Aumento en la escala de préstamos otorgados, de modo que se incremente su participación de mercado en la plaza bancaria local.
- Disminución en los niveles de concentración en mayores depositantes y deudores.
- Mejora relevante en los niveles de capitalización, acompañado por una mayor participación de acciones comunes con respecto al patrimonio neto.

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

- Desmejora en los niveles de calce de liquidez en los tramos de corto plazo.
- Aumento en los niveles de morosidad que impacten los índices de cobertura de reservas; así como un efecto negativo en los resultados producto de estos deterioros.
- Desmejora persistente en los niveles de rentabilidad y eficiencia operativa.
- Índices de capitalización que se ubiquen muy por debajo del promedio bancario.
- Pérdida de bancos corresponsales.
- Surgimiento de riesgos reputacionales no esperados que impacten la gestión operativa del Banco.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Banco Aliado, S.A. es una entidad bancaria de capital panameño que inició operaciones el 14 de julio de 1992 bajo el amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).

El modelo de negocio que ejecuta el Banco está dirigido a la Banca Corporativa y Banca Privada. El enfoque de la Administración es realizar transacciones con grupos económicos de alta solvencia económica. Esta orientación estratégica se ha mantenido sin cambios significativos durante los últimos años. Por otro lado, el perfil de los clientes del Banco corresponde a empresas de bajo riesgo.

Grupo Económico

Grupo Aliado S.A. es una *holding* que posee en un 100% a Banco Aliado y en un 69% el accionariado de Geneva Asset Management, firma panameña especializada en asesoría financiera y corretaje de valores. Este Grupo se conforma actualmente por seis accionistas de diversos grupos económicos, donde ninguno cuenta con una participación superior al 17% en forma individual.

Banco Aliado mantiene el 100% de propiedad sobre cuatro empresas que desarrollan distintos negocios y que aportan a su generación anual de resultados:

Subsidiaria	Descripción
Aliado Leasing, S.A.	Arrendamiento financiero. Inicia operaciones en marzo 2004.
Aliado Factoring, S.A.	Compra y descuento de facturas. Inicia operaciones en agosto 2004.
Financiera Finacredit, S.A.	Préstamos personales, en su mayoría a jubilados y pensionados. Fue adquirida en julio 2004.
Aliado Seguros, S.A.	Otorgamiento de seguros en ramos de vida, autos y fianzas. Inicia operaciones en diciembre de 2011.

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

Las principales subsidiarias del Grupo (incluyendo a Banco Aliado), de acuerdo a su nivel de participación relativa, tanto a nivel de activos, como a nivel de utilidad neta, se muestran a continuación:

Subsidiaria	Activos %	Utilidad Neta (%)
Banco Aliado, S.A.	88.79%	85.07%
Aliado Leasing, S.A.	1.81%	0.85%
Aliado Factoring, S.A.	7.03%	10.37%
Financiera Finacredit, S.A.	1.45%	-0.17%
Aliado Seguros; S.A.	0.91%	3.87%

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

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Banco Aliado, se presentan en el Anexo II el mismo que no muestra cambios en su estructura respecto a la última evaluación.

Participación de Mercado

A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto a las cifras consolidadas del Sistema Bancario Nacional (SBN), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá, incluyendo sus respectivas subsidiarias:

Participación Sistema Bancario Nacional	Banco Aliado y Subsidiarias 2014	2015	2016	2017	2018-II
Créditos Directos	2.4%	2.2%	2.3%	2.3%	2.8%
Depósitos Totales	2.0%	2.0%	1.9%	2.1%	2.3%
Patrimonio	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.4%

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

La estrategia de colocación de cartera de Banco Aliado se enfoca principalmente en el sector comercial, con especial énfasis en líneas revolventes de crédito con un horizonte de plazo entre 6 y 12 meses. Asimismo, la cartera también se enfoca en financiar actividades con alta trascendencia sobre la economía local como, por ejemplo, el sector construcción. Asimismo, el Banco se destaca dentro de la plaza panameña por contar, dentro de su cartera, con una importante participación de hipotecas del tipo comercial. Adicionalmente, el Banco mantiene una baja concentración en los créditos comerciales otorgados a Zona Libre de Colón (ZLC), la misma que se ha venido reduciendo en los últimos periodos; y en créditos de construcción.

GESTIÓN DE RIESGOS

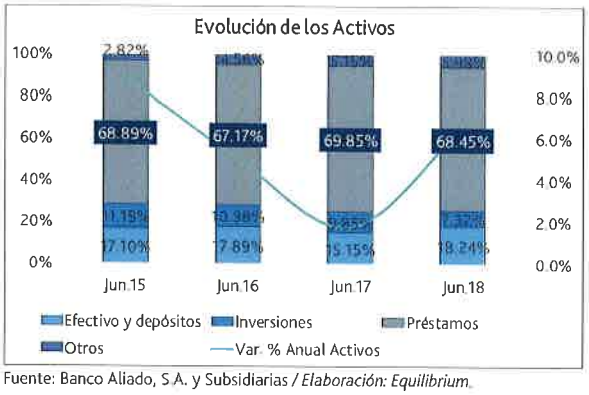
La administración de riesgos de Banco Aliado tiene el objetivo de mitigar las pérdidas potenciales, por lo que cuenta con una Unidad de Administración Integral de riesgos, la cual reporta directamente a la Junta Directiva a través del Comité de Riesgos. Dicho comité cuenta con la participación de Directores y ejecutivos del Banco, los mismos que tienen la responsabilidad de darle seguimiento a los límites de exposición, velar por el cumplimiento de sus políticas, así como analizar las exposiciones del Banco a los distintos riesgos para sugerir mitigantes e informar a la Junta Directiva sobre el comportamiento de los riesgos del Banco.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

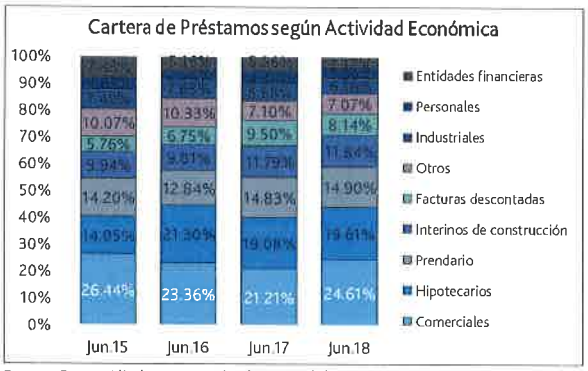
Al cierre fiscal de junio de 2018, Banco Aliado reporta activos por US$2,728.9 millones, lo cual equivale a un incremento de 6.58% respecto a junio de 2017, explicado principalmente por el mayor saldo de efectivo y depósitos en bancos (+28.34%) -toda vez que en el mes de junio se recibió un financiamiento sindicado por US$ 145.0 millones- así como por el crecimiento de los préstamos brutos en 4.50%. Lo anterior fue contrarrestado con la reducción en el saldo de inversiones en valores disponibles para la venta en 20.76%, reflejando la venta de inversiones, así como vencimientos de los mismos. Al corte de análisis, la cartera de préstamos brutos sigue siendo su principal activo productivo con una

participación del 69.10% (68.45% en préstamos netos), tal y como se observa en el siguiente gráfico:



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

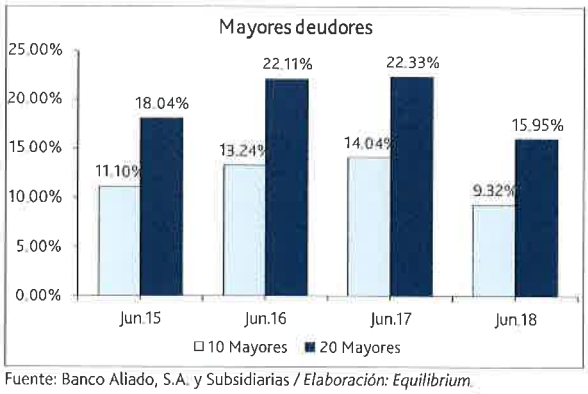
Debido al enfoque netamente corporativo del Banco, el desarrollo de la cartera proviene de sectores como el comercial e hipotecario presentando individualmente niveles de concentración superiores al 15%, participaciones que vienen reduciéndose por el desarrollo de las actividades de *factoring* y de préstamos interinos de construcción.



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

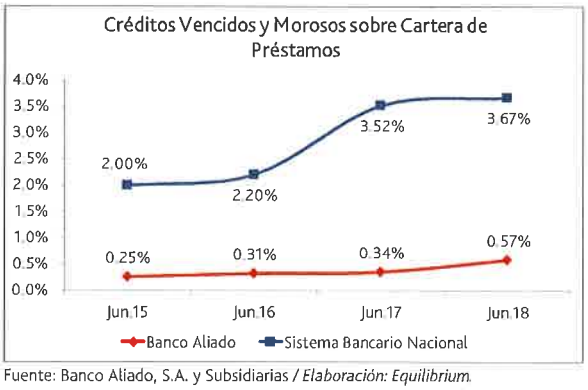
A nivel geográfico, la cartera se encuentra colocada principalmente en el mercado panameño, representando el 83.69% del total de la cartera a junio de 2018. Como parte de la estrategia del Banco, se encuentra el crecimiento de la cartera colocada en el exterior, la misma que se espera pase a representar el 30% en un mediano plazo, según información proporcionada por la Gerencia. En este sentido, la penetración de dicha cartera a mercados internacionales se ha dado principalmente a través de préstamos comerciales, industriales, agropecuarios y a entidades financieras, entre otros menores.

En cuanto a los mayores deudores de Banco Aliado, se observa una mejora en la concentración para el presente periodo respecto a periodos anteriores, la cual se posiciona en 9.32% y 15.95% para los 10 y 20 mayores deudores, respectivamente, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



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

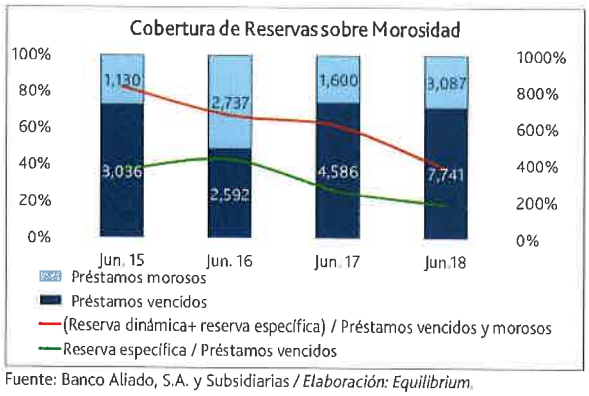
En cuanto a la calidad de la cartera, el Banco ha mantenido históricamente bajos niveles de mora, representando los vencidos y morosos el 0.57% de la cartera a la fecha de corte del presente análisis (US$10.8 millones).



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

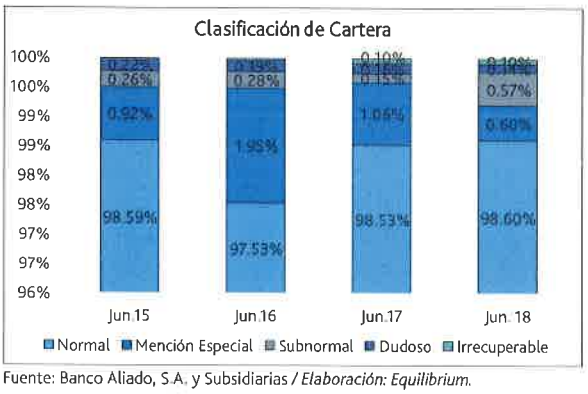
Asimismo, de incluir los préstamos castigados por US$2.29 millones (0.12% de la cartera), la mora real representa un reducido nivel de 0.69%, posicionándose por debajo del promedio del SBN.

Al 30 de junio de 2018, Banco Aliado cuenta con provisiones que cubren los saldos vencidos en 185.33% (261.62% a junio de 2017), mientras que la cobertura que proporcionan las reservas dinámicas y las reservas para préstamos con respecto a los créditos vencidos y morosos es de 380.07% (615.20% a junio de 2017). Ambas coberturas presentan niveles holgados y superiores al SBN, a pesar de mostrar una tendencia decreciente como consecuencia del deterioro de algunos créditos.



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

En cuanto a la clasificación por riesgo de la cartera, se evidencia una ligera mejora en la categoría Normal, pasando de 98.53% a 98.60% entre junio de 2017 y 2018. Además, se observa una contracción de la cartera en mención especial y un incremento de la cartera subnormal al corte de análisis. En ese sentido, la participación de la cartera pesada se incrementa de 0.41% a 0.80% entre junio de 2017 y 2018, presentando una participación acotada sobre la cartera total. Esto último se explica principalmente por los re-perfilamientos de la deuda de un crédito otorgado a una empresa azucarera por la caída en el precio del azúcar y otros créditos otorgados en la Zona Libre de Colón, que vieron reducido su volumen de transacciones.



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

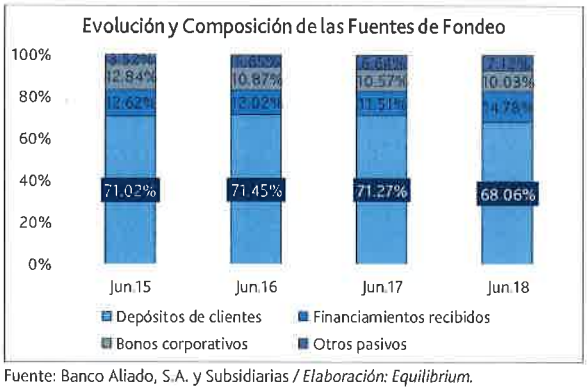
Dentro de la composición de los activos, se observa el comportamiento ascendente de las obligaciones de clientes por aceptaciones con un saldo de US$109.9 millones (+28.84%) y cuya participación se incrementa de 3.33% a 4.03% entre ejercicios fiscales. Este componente corresponde a operaciones de comercio exterior, las cuales se han negociado bajo el esquema de aceptaciones bancarias. A su vez, el pago de dichas aceptaciones es al vencimiento y con plazos a un año, facilidades que han sido garantizadas en su totalidad con depósitos a plazo fijo constituidos en el Banco. Esta operación se encuentra mitigada por el hecho que el cliente que genera la apertura de la carta de crédito y posterior aceptación de comercio exterior, es quien cede la garantía, que es la misma que pasaría a repagar la operación.

Con la implementación de la NIIF 9, el impacto más significativo en los estados financieros del Banco corresponde a los nuevos requerimientos por deterioro, bajo la nueva metodología de pérdidas crediticias esperadas, según lo indicado por la Gerencia. En este sentido, se indica que la aplicación de los requisitos de deterioro por la NIIF 9, al 30 de junio de 2018, impactarán las reservas de instrumentos financieros que incluyen a la cartera de crédito y valores a costo amortizado al 1 de julio de 2018, con incrementos en reservas entre US$4.4 millones y US$6.0 millones con respecto a las reservas bajo aplicación de NIC 39. Por el lado del capital regulatorio, éste se mantendría en un rango similar al alcanzado a junio de 2018.

Pasivos y Estructura de Fondeo

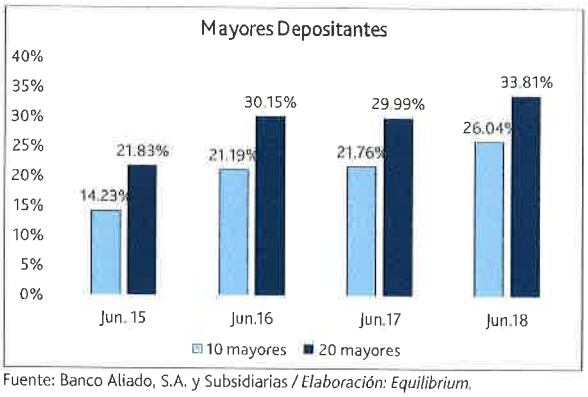
Al primer semestre de 2018, los pasivos de Banco Aliado totalizan US$2,451.6 millones, financiando de este modo el 89.84% del activo total, e incrementándose en 6.42% respecto a junio de 2017.

Es importante mencionar que la principal fuente de fondeo del Banco recae en las captaciones de depósitos, rubro que se incrementa en 1.63% al periodo de análisis -reflejando la reducción de depósitos a la vista, mientras que los depósitos de ahorros y a plazo se incrementan- mostrando un saldo total de US$1,668.7 millones, el que a su vez financia el 61.15% del activo total. En línea con lo anterior, destacan por su nivel de participación, las captaciones de depósitos a plazo que presenta un saldo de US$1,531.4 millones (91.77% de las captaciones totales).



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

Respecto a la concentración de depositantes, los 10 y 20 mayores se ubican en 26.01% y 33.81% respectivamente, niveles considerados elevados; pero que se explican por el tipo de sector al que atiende Banco Aliado.



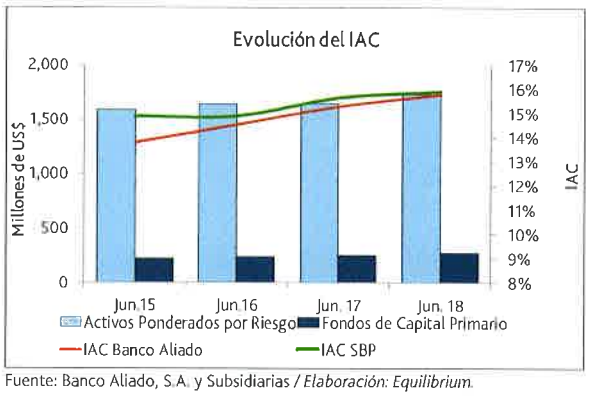
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / *Elaboración: Equilibrium.*

En cuanto a los financiamientos recibidos se observa un incremento dentro de la estructura de fondeo de 10.36% a 13.28% entre junio 2017 y 2018, con un saldo al periodo de análisis de US$362.4 millones. En este sentido, se resalta que en el mes de junio, se recibió un financiamiento sindicado por un total de US$145.0 millones. Es importante mencionar que dentro de estos financiamientos recibidos se encuentran líneas de créditos provenientes de corresponsales y entidades multilaterales destinadas a usos diversos; pero especialmente para colocaciones de préstamos. Además, el Banco cuenta con emisiones de Bonos Corporativos por US$246.0 millones, los cuales financian el 9.01% del activo total.

Por otro lado, al 30 de junio de 2018, el patrimonio se incrementó en 8.02% respecto a junio de 2017, totalizando US$277.3 millones principalmente por el incremento de las utilidades retenidas, las mismas que representan el 53.90% del patrimonio. En línea con lo anterior, el apalancamiento se ubica en 8.84 veces, el cual se encuentra por encima de las 7.66 veces presentado por el promedio del SBN; no obstante, presente una tendencia decreciente. Otro de los componentes importantes de la estructura patrimonial corresponde a la implementación de reservas dinámicas y los excesos de reservas regulatorias para préstamos con una participación de 10.17% del patrimonio. Cabe mencionar que al cierre del ejercicio fiscal de junio de 2018, el Banco realizó pago de dividendos por US$6.8 millones, tanto para accionistas comunes (66.36%), como para accionistas preferidos (33.64%).

Solvencia

El Índice de Adecuación de Capital de Banco Aliado se ubica en 15.80% a junio de 2018, incrementándose respecto al nivel reportado a junio de 2017 (15.30%). Dicho índice se favoreció debido al mayor crecimiento del nivel de capital en un 8.11% dado el aumento en utilidades retenidas, comparado con un crecimiento de 4.72% de sus activos ponderados por riesgo.



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

Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos de Banco Aliado continúan su tendencia al alza, ubicándose en US$139.2 millones a junio de 2018 (+9.75% respecto a junio de 2017); producto principalmente del crecimiento de su cartera de créditos, la misma que creció un 4.50% durante el mismo periodo para finalmente generar el 88.92% de los ingresos totales (88.00% a junio de 2017). A pesar de que los ingresos por concepto de depósitos a plazo representan el 2.61% de los ingresos, los mismos aumentaron un 64.17%, en línea con los mayores saldos registrados. Por otro lado, las inversiones representaron el 8.47% de los ingresos, nivel inferior al de períodos anteriores en línea con un menor saldo (10.26% a junio de 2017).

En tanto, los activos productivos de Banco Aliado han aumentado progresivamente su rentabilidad, la misma que aumenta de 5.22% a 5.54%, principalmente por parte de la cartera de crédito, la cual genera el 88.92% de los ingresos. Lo anterior conllevó a que el margen financiero bruto mejore al pasar de 34.30% a 36.26% interanualmente. Por otro lado, el costo de fondeo se incrementa ligeramente ubicándose en 4.01% (3.88% a junio de 2017), lo cual es producto de un ligero incremento en el costo de fondeo por depósitos, además de un mayor financiamiento recibido.

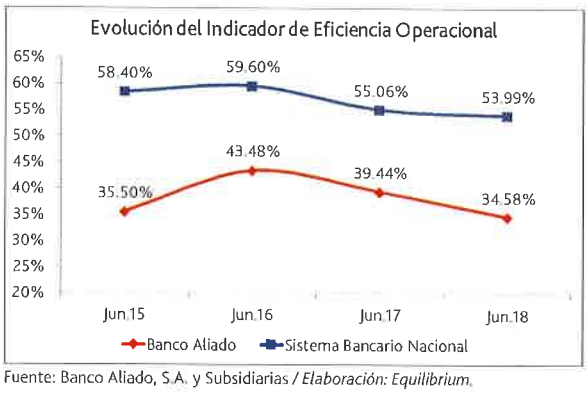
De igual manera y debido a la incorporación de nuevos productos, sus comisiones aumentan notablemente en un 48.24% para totalizar US$8.2 millones al corte de análisis.

Si bien es cierto que el Banco constituye un mayor nivel de provisiones (+8.94%), las mismas no presentan mayor presión para los resultados del período. Cabe mencionar que el total de dichas provisiones es de US$6.1 millones y corresponden en un 71.10% (+52.55%) a préstamos incobrables, 2.48% a inversiones disponibles para la venta (-93.22%) y 26.42% (+204.91%) a los activos mantenidos para la venta. En este último punto, se registra la clasificación en 2017, de una participación en un préstamo sindicado a una Planta Termoeléctrica. El activo en mención fue provisionado al 100% y fue castigado durante el actual periodo fiscal.

A lo largo de los años, el Banco ha registrado otros ingresos relacionados a su giro de negocio como primas de seguros y ventas de inversiones; sin embargo, su dependencia para la generación de rentabilidad es baja al compararla con el SBN.

Por lo anterior, estos otros ingresos totalizan US$5.2 millones o 3.71% de los ingresos financieros a junio de 2018, de los cuales por concepto de primas de seguros y venta de valores representan el 52.16% y 9.49%, respectivamente.

El Banco continúa mejorando sus niveles de eficiencia operativa, la misma pasa de 39.44% a 34.58% durante los últimos 12 meses, siendo este indicador mejor que el promedio del SBN (53.99%). Si bien los gastos generales y administrativos crecieron en 4.29% en términos nominales, los mismos lo hicieron en menor proporción que los ingresos financieros.



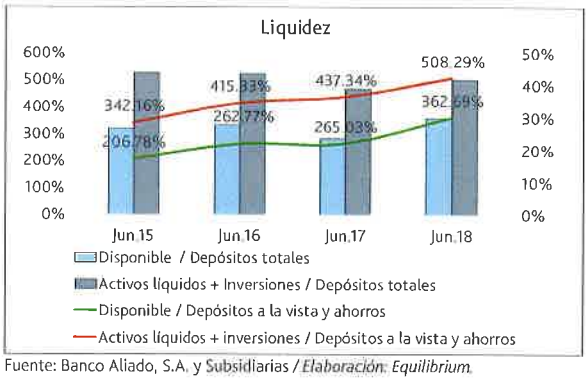
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / *Elaboración: Equilibrium.*

Los factores antes mencionados dieron como resultado una utilidad neta de US$30.4 millones a junio de 2018, registrando un aumento de 31.76% respecto al periodo fiscal de junio 2017. De igual modo, su margen neto pasa de 18.17% a 21.81% en el mismo periodo. Como resultado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad medidos a través del rendimiento sobre activos (ROAA) y patrimonio (ROAE), se encuentran en mejor posición con un nivel de 1.15% y 11.37% al corte de análisis, mientras que a junio de 2017 se ubicaron en 0.91% y 9.30%, respectivamente.

Liquidez y Calce de Operaciones

Banco Aliado cuenta con activos líquidos por US$697.6 millones, los mismos que se incrementan en 8.99% de manera anual, permitiéndole representar el 25.56% del activo total a la fecha de análisis (25.00% a junio de 2017). En este sentido, el efectivo y depósitos en bancos es el rubro de mayor cuantía con el 71.36% de los activos líquidos, seguido por las inversiones con el 28.64%.

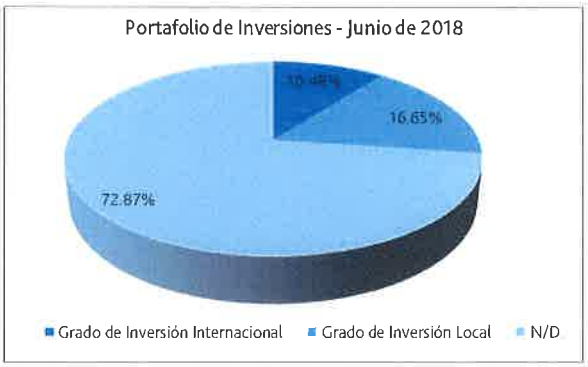
En línea con el crecimiento del efectivo y depósitos en bancos en mayor proporción que los depósitos, los mismos han mantenido una cobertura favorable con respecto a los depósitos a la vista y de ahorro, la misma que se ubica en 362.69% al periodo de análisis (265.03% a junio de 2017). De incluirse las inversiones, la cobertura sobre depósitos a la vista y de ahorros alcanza un nivel de 508.29% (437.34% a junio de 2017). Cabe resaltar que, del total de las captaciones de depósitos, el 91.77% están pactadas a largo plazo. En cuanto al índice de liquidez legal, el Banco cuenta con un porcentaje del 81.64%, por encima del promedio de la banca privada panameña (56.37%).



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

Por otro lado, el calce contractual entre activos y pasivos muestra en el corto plazo, específicamente dentro de los 30 días una brecha positiva, en donde sobresalen los depósitos colocados en bancos y vencimientos de una parte de la cartera de créditos. En el corto plazo, es decir a plazos menores a un año, sólo el tramo comprendido entre 180 días y 360 días es el que presenta un calce negativo (-0.12 veces los fondos de capital); sin embargo, el Banco presenta una brecha acumulada positiva con lo cual se logra mitigar dicha exposición. Cabe resaltar que el Banco cuenta con bancos corresponsales de primer orden en la escala mundial. Asimismo, Banco Aliado cuenta con líneas disponibles, lo cual le proporciona respaldo ante algún escenario de estrés de liquidez. Cabe mencionar que, según lo señalado por la Gerencia, el Banco se encuentra en etapa de prueba del Ratio de Cobertura de Liquidez a corto plazo.

El portafolio de inversiones asciende a US$199.8 millones y está compuesto en un 98.91% por bonos corporativos. La calidad de dicho portafolio se sustenta en el nivel de calificación de sus instrumentos, en donde el 10.48% cuenta con grado de inversión internacional. De igual manera, las inversiones con grado de inversión local representan el 16.65%, conformado por bonos corporativos y VCNs emitidos por importantes empresas y entidades bancarias locales. A nivel geográfico se observa que la mayoría de estos instrumentos se ubican en Panamá (92.73%), seguido por Estados Unidos y Brasil con el 3.64% y 1.68%, respectivamente. Por último, se observa un porcentaje relevante de títulos que no ostentan calificación de riesgo; sin embargo, la mayoría de estos instrumentos corresponden a emisiones de deuda corporativa de empresas panameñas de reconocida trayectoria.



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

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
en miles de dólares

	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Jun. 18
ACTIVOS				
Efectivo y efectos de caja	2,292	2,689	2,198	3,052
Depósitos en bancos locales	217,693	254,840	211,193	285,850
Depósitos en bancos extranjeros	189,511	192,446	174,486	208,890
Total Efectivo y Depósitos en Bancos	**409,497**	**449,975**	**387,878**	**497,793**
Activos financieros a valor razonable	0	0	0	0
Inversiones en valores disponibles para la venta	267,080	259,731	251,177	198,833
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	1,000	1,500	1,000	1,000
Total de Inversiones	**268,080**	**261,231**	**252,177**	**199,833**
Total de Fondos Disponibles	**677,576**	**711,205**	**640,055**	**697,626**
Préstamos brutos	**1,665,369**	**1,704,168**	**1,804,613**	**1,885,782**
Sector interno	1,362,992	1,365,278	1,489,274	1,578,263
Sector externo	302,377	338,891	315,339	307,519
Préstamos vigentes	1,661,204	1,698,839	1,798,427	1,874,953
Préstamos vencidos y morosos	4,165	5,329	6,185	10,829
Préstamos vencidos	3,036	2,592	4,586	7,741
Préstamos morosos	1,130	2,737	1,600	3,087
Menos:				
Reservas para posibles préstamos incobrables	11,349	9,602	10,808	12,954
Intereses cobrados no devengados	4,260	4,651	5,397	4,751
Préstamos y Descuentos Netos	**1,649,759**	**1,689,915**	**1,788,407**	**1,868,077**
Activos fijos, neto	13,452	15,128	15,435	15,297
Intereses acumulados por cobrar	7,928	8,620	9,430	13,116
Gastos pagados por anticipado	9,640	9,192	7,140	8,147
Obligaciones de clientes por aceptaciones	11,222	49,191	85,319	109,923
Impuesto sobre la renta diferido	2,091	2,316	2,712	2,620
Deudores varios	13,949	23,284	6,251	8,508
Activos mantenidos para la venta	3,126	2,126	1,601	460
Otros activos	6,159	4,870	4,046	5,151
TOTAL DE ACTIVOS	**2,394,902**	**2,515,846**	**2,560,398**	**2,728,924**
PASIVOS				
Depósitos a la vista	177,034	148,771	125,361	114,432
Depósitos de ahorros	20,998	22,469	20,990	22,819
Depósitos a plazo	1,345,725	1,456,006	1,495,470	1,531,397
Total de depósitos recibidos	**1,543,756**	**1,627,246**	**1,641,822**	**1,668,648**
Financiamientos recibidos	274,317	273,851	265,231	362,376
Bonos corporativos por pagar	279,118	247,631	243,602	245,961
Giros, cheques de gerencia y cheques certificados	2,401	4,181	4,867	2,988
Intereses acumulados por pagar	17,034	18,115	18,420	20,535
Aceptaciones pendientes	11,222	49,191	85,319	109,923
Impuesto sobre la renta diferido	340	253	301	386
Acreedores varios	24,685	31,248	13,104	15,392
Otros pasivos	20,905	25,645	31,006	25,395
TOTAL DE PASIVOS	**2,173,778**	**2,277,362**	**2,303,671**	**2,451,604**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Acciones comunes	70,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva dinámica	23,146	24,641	26,055	26,810
Exceso de reserva regulatoria para préstamos	0	1,554	1,188	1,393
Reserva regulatoria de seguros	300	459	705	1,034
Valuación de inversiones en valores	2,074	(122)	1,502	(1,392)
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	72,913	89,577	104,237	119,118
Utilidad del ejercicio	22,692	22,376	23,040	30,357
TOTAL PATRIMONIO	**221,124**	**238,484**	**256,726**	**277,320**
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**2,394,902**	**2,515,846**	**2,560,398**	**2,728,924**

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

	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Jun. 18
Ingresos financieros	**109,020**	**118,835**	**126,810**	**139,169**
Intereses devengados sobre préstamos	95,663	104,597	111,590	123,744
Intereses devengados sobre inversiones	12,476	13,053	13,007	11,793
Intereses devengados sobre depósitos a plazo fijo	882	1,185	2,213	3,632
Gastos financieros	**70,778**	**78,811**	**83,318**	**88,709**
Gastos de intereses sobre depósitos	56,213	56,682	60,231	64,206
Gastos de intereses sobre financiamientos	14,565	22,129	23,087	24,503
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE COMISIONES Y PROVISIONES	**38,242**	**40,024**	**43,492**	**50,460**
Comisiones netas	2,416	4,479	5,506	8,162
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE PROVISIONES	**40,658**	**44,503**	**48,998**	**58,622**
Provisión para posibles préstamos incobrables	492	-293	2,824	4,308
Provisión para inversiones disponibles para la venta	0	300	2,213	150
Provisión de activos mantenidos para la venta	936	1,000	525	1,601
RESULTADO FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES	**39,230**	**43,496**	**43,436**	**52,563**
Ingresos diversos	**3,162**	**3,151**	**4,631**	**5,166**
Ganancia (pérdida) realizada en venta de inversiones	368	70	114	490
Ganancia (pérdida) realizada en valores a valor razonable	(225)	0	0	
Dividendos ganados	11	0	0	0
Primas de seguros, neto	1,546	1,775	2,257	2,694
Otros ingresos (gastos)	1,463	1,306	2,260	1,981
INGRESO DE OPERACIONES, NETO	**42,393**	**46,647**	**48,067**	**57,729**
Gastos generales y administrativos	**15,541**	**20,720**	**21,150**	**22,058**
Gastos de personal y otras remuneraciones	8,199	9,503	9,811	10,842
Gastos operacionales generales	6,356	10,237	10,037	9,854
Gastos de depreciación y amortización	987	980	1,302	1,361
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	**26,852**	**25,927**	**26,917**	**35,671**
Impuesto sobre la renta	4,160	3,551	3,878	5,314
UTILIDAD NETA	**22,692**	**22,376**	**23,040**	**30,357**

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Jun. 18
LIQUIDEZ				
Disponible[1] / Depósitos totales	26.53%	27.65%	23.62%	29.83%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	206.78%	262.77%	265.03%	362.69%
Disponible / Activos	17.10%	17.89%	15.15%	18.24%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	43.89%	43.71%	38.98%	41.81%
Préstamos netos / Depósitos totales	106.87%	103.85%	108.93%	111.95%
Préstamos netos / Fondeo total	78.67%	78.65%	83.16%	82.04%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	21.83%	30.15%	29.99%	33.81%
Disponible / 20 mayores depositantes (en veces)	121.49%	91.73%	78.77%	88.24%
Liquidez Legal promedio (mínimo 30%)	79.10%	83.80%	72.50%	81.64%
CAPITAL				
IAC[2] (mínimo 8%)	13.82%	14.60%	15.30%	15.80%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	9.83	9.55	8.97	8.84
Pasivos totales / Activos totales	90.77%	90.52%	89.97%	89.84%
Pasivos totales / Capital y Reservas	17.61	17.98	18.00	18.97
Préstamos brutos / Patrimonio	7.53	7.15	7.03	6.80
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	1.88%	2.23%	2.41%	3.90%
Compromiso patrimonial[3]	-13.72%	-12.78%	-12.41%	-10.94%
CALIDAD DE ACTIVOS				
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0.18%	0.15%	0.25%	0.41%
Créditos vencidos y Morosos / Préstamos Brutos	0.25%	0.31%	0.34%	0.57%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + Castigados)	0.34%	0.40%	0.44%	0.69%
Reservas para préstamos / Cartera Vencida	373.89%	430.36%	261.62%	185.33%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.39%	1.45%	1.44%	1.42%
(Reservas para préstamos + dinámicas) / Créditos vencidos y morosos	828.20%	671.71%	615.20%	380.07%
Reservas para préstamos / Cartera pesada[4]	138.78%	127.72%	163.03%	94.81%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	20.40%	22.11%	22.33%	15.95%
RENTABILIDAD				
ROAE[5]	10.71%	9.74%	9.30%	11.37%
ROAA[6]	0.99%	0.91%	0.91%	1.15%
Margen financiero[7]	35.08%	33.68%	34.30%	36.26%
Margen operacional neto [8]	24.63%	21.82%	21.23%	25.63%
Margen neto [9]	20.81%	18.83%	18.17%	21.81%
Rendimiento de préstamos	6.12%	6.21%	6.36%	6.71%
Rendimiento de inversiones	5.28%	4.93%	5.07%	5.22%
Rendimiento de activos productivos	4.84%	5.00%	5.22%	5.54%
Costo de fondos	3.51%	3.71%	3.88%	4.01%
Spread financiero	1.34%	1.29%	1.35%	1.53%
Otros ingresos / Utilidad neta	13.94%	14.08%	20.10%	17.02%
EFICIENCIA				
Gastos operativos / Activos promedio	0.68%	0.84%	0.83%	0.83%
Gastos operativos / Ingresos financieros	14.25%	17.44%	16.68%	15.85%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	40.64%	51.77%	48.63%	43.71%
Gastos de personal / Ingresos financieros	7.52%	8.00%	7.74%	7.79%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.49%	0.56%	0.54%	0.59%
Eficiencia operacional[10]	35.46%	43.48%	39.44%	34.58%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Ingresos por intermediación anualizados (US$ miles)	116,183	125,789	133,764	144,462
Costos de intermediación anualizados (US$ miles)	75,525	81,286	84,767	85,840
Resultado de la actividad de intermediación anualizado (US$ miles)	40,658	44,503	48,998	58,622
Castigos anualizados (US$ miles)	1,510	1,453	1,694	2,290
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.09%	0.09%	0.09%	0.12%

[1] Disponible = Efectivo y depósitos en bancos

[2] Indice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

[3] Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio

[4] Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

[5] Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio$_t$+ Patrimonio$_{t-1}$) / 2}

[6] Return On Average Assets= Utilidad neta 12 meses / {(Activo$_t$+ Activo$_{t-1}$) /2}

[7] Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

[8] Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

[9] Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

[10] Gastos generales y administrativos / Resultado antes de gastos generales y administrativos, y de provisiones

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.17) *	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$40.0 millones	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 millones	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

**Informe Publicado el 9 de mayo de 2018.*

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Grupo Aliado, S.A.	100%
Total	100%

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

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Moisés Chreim	Presidente
Ezra Hamoui	Vicepresidente
Ramy Attie	Secretario
Salomón Attie	Sub Secretario
Joseph Eshkenazi	Tesorero
Víctor Azrak	Sub Tesorero
Joseph Hamoui	Vocal
Gustavo Eisenmann	Director Independiente
Esteban López	Director Independiente

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

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Alexis A. Arjona L.	Presidente Ejecutivo
Gabriel E. Díaz H.	VPS de Finanzas y Subgerente General
Kathya C. de Díaz	VPS de Banca Corporativa
Joseph Hamoui	Primer VP - Operaciones Bancarias
Iris Chang	Primer VP y Contralora
Carlos Grimaldo	VP y Gerente – Sucursal Zona Libre de Colón
Luis Prieto R.	VP de Riesgo
María Elena Alvarado C.	VP de Tecnología
Marcela Bernat	VP de Cumplimiento
Rafael E. Sousa A.	VP de Asesoría Legal y Fideicomiso
Sandra E. Olaciregui A.	VP de Banca Privada
Deila Delgado	VP de Operaciones Internacionales
Giovanna G. Sinisterra	VP de Tesorería y Banca Corresponsal
Zelideth A. Barrera	VP de Administración de Crédito
Yeira E. Chen De León	VP de Desarrollo de Proyectos
Gina H. de Eisenmann	Gerente General – Aliado Seguros
Daniel Diaz S.	VP de Auditoría Interna

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

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$40.0 Millones

Emisor:	Banco Aliado
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	US$
Monto Autorizado:	US$40.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 1,2,3,5 y 6 años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de Interés Promedio:	4.0%
Pago de Capital:	Para cada serie, será de un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.
Pago de Interés:	Trimestral
Redención Anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 30.06.2018:	L
Saldo al 30 de junio de 2018:	US$8.0 millones
Disponible:	US$32.0 millones

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 Millones

Emisor:	Banco Aliado
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	US$
Monto Autorizado:	US$100.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	A 10 años después de su emisión
Tasa de Interés Promedio:	3.54%
Pago de Capital:	Pueden ser al vencimiento de cada serie o amortizaciones iguales en función al pago de intereses, es decir, mensual, trimestral, semestral, anual o hasta su redención anticipada
Pago de Interés:	mensual, trimestral, semestral, anual
Redención Anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 30.06.2018:	T, U, V, AL, AR, AS, AU, AV, AX, AY, AZ, BA, BD, BE, BF, BH, BI, BJ, BK, BL, BM, BN, BO, BP, BQ, BR, BS, BT, BU, BV, BW, BX, BY, BZ.
Saldo al 30 de junio de 2018:	US$92.44 millones
Disponible:	US$7.56 millones

© 2018 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.
EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.