

EQPA19/021

Panamá, 18 de enero de 2019.

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

Atención:

Licda. Olga Cantillo

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento que, según la revisión de información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017, así como estados financieros intermedios al 30 de septiembre de 2018, el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo decidió ratificar la categoría AA+.pa tanto al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$150.0 millones, así como al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$250.0 millones, ambos emitidos por Leasing Banistmo, S.A. La perspectiva se mantiene Estable.

A su vez, se adjunta el informe de calificación de riesgo con los fundamentos de la calificación otorgada.

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones)	AA+.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$250.0 millones)	AA+.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
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.

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

## LEASING BANISTMO, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

#### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 18 de enero de 2019

Contacto: (507) 214 3790

Linda Tapia G. Analista Asociado etapia@equilibrium.com.pa

Ana Lorena Carrizo Jefe de Análisis de Riesgo acarrizo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Bonos Corporativos (Programa Rotativo - hasta por US\$150.0 millones)	AA+.pa
Bonos Corporativos (Programa Rotativo - hasta por US\$250.0 millones)	AA+.pa
Perspectiva	Estable

<sup>\*</sup>Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones y características de los instrumentos calificados ver Anexo I y II en la última sección del informe.

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 o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. En la página web de la empresa (<a href="http://www.equilibrium.com.pa">http://www.equilibrium.com.pa</a>) se pueden consultar documentos como el código de conducta, la metodologia de calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017 y Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de septiembre de 2017 y 2018 de Leasing Banistmo, S.A., así como información adicional proporcionada por esta última. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoria 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 rigurosa 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 ratificar la categoría AA+.pa tanto al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$150.0 millones, así como al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$250.0 millones, ambos emitidos por Leasing Banistmo, S.A. (en adelante, Leasing Banistmo o la Compañía). La perspectiva se mantiene Estable.

Dicha decisión se sustenta en el soporte que le brinda su accionista, Banistmo S.A. (en adelante, Banistmo o la Matriz), importante participante del sector bancario panameña, quien ocupa la segunda posición en términos de préstamos y depósitos. Producto de lo anterior, Leasing Banistmo se favorece de las sinergias comerciales, operativas y financieras que le brinda su Matriz. Adicionalmente, Banistmo S.A. provee el fondeo a la Compañía a través de la compra del 100% de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidos al corte de análisis. Pondera igualmente de manera positiva su pertenencia al Grupo Bancolombia, el mismo que ostenta más de 140 años de historia y mantiene presencia en nueve países de la región Latinoamericana. La principal operación del Grupo es Bancolombia, entidad líder del sistema bancario colombiano, el mismo que a su vez mantiene una calificación internacional Baa2 otorgada por Moody's Investors Service, Inc. para sus depósitos y deuda de largo plazo, aunque con perspectiva negativa. Se valora igualmente de manera positiva el modelo único de Gobierno Corporativo que aplica el Grupo para todas las compañías en los países en donde tiene presencia. En lo que respecta a Leasing Banistmo, se pondera de manera positiva el liderazgo que ostenta en el mercado de arrendamiento financiero panameño, el mismo que se ha venido consolidando a lo largo de los últimos ejercicios. Así también, se destaca la adecuada diversificación que muestra la cartera de arrendamiento financiero según tipo de activo financiado, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración en sectores específicos. Otro aspecto que favorece la calificación asignada es el bajo costo de fondeo de la Compañía, favoreciéndose del hecho que Banistmo S.A. accede a fuentes de financiamiento más bajas respecto a la media, lo cual permite a Leasing Banistmo manejar un mayor spread financiero. Adicionalmente, se resalta la experiencia en el negocio financiero del Grupo en la región y el profesionalismo de la Junta Directiva y la Plana Gerencial de

No obstante lo anterior, a la fecha limita poder otorgar una mayor calificación a los Bonos Corporativos emitidos por Leasing Banistmo, la regulación aplicable a las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá, la misma que no implican la supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) a pesar de ser un negocio financiero. A esto se suma la elevada concentración por deudor y/o grupo económico que registra Leasing Banistmo, donde los 20 principales representan cerca del 60% de la cartera de colocaciones, lo cual expone a la entidad a un

riesgo crediticio alto en caso uno de sus mayores deudores muestre deterioro en su capacidad de pago. Asimismo, se observa concentración por sector económico, puntualmente en los segmentos comercial e industrial, los mismos que si bien son los más dinámicos de la economía, también lo exponen al desempeño de estos. De igual manera, al corte de análisis se observa un deterioro en los indicadores de calidad de la cartera reflejado en el incremento de los créditos morosos (+137.80% respecto al cierre de 2017), situación que también impacta los indicadores de cobertura de los créditos vencidos y morosos con reservas, ratio que se ubica por debajo de 100% y consecuentemente genera exposición patrimonial a la Entidad. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de Leasing Banistmo, dicho deterioro se explica en un solo crédito, del cual se tendría una alta probabilidad de regularización.

Como hecho relevante del periodo, se debe indicar que, desde el 1 de enero de 2018, Leasing Banistmo aplica la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 9, hecho que significó un ajuste de US\$2.6 millones en el déficit acumulado dentro del patrimonio de la Compañía. La adopción de la NIIF 9 resultó en el incremento en términos nominales de los niveles de reservas para deterioro de arrendamientos financieros por cobrar (+29.44% interanual); no obstante, producto del incremento de la cartera morosa comentado anteriormente, los índices de cobertura de la cartera vencida y morosa caen y se sitúan muy por debajo del 100%.

Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de Leasing Banistmo, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

- Disminución continua de la concentración de la cartera de arrendamiento financiero por deudor y sector económico.
- Mejora sostenida en los indicadores de morosidad y cobertura de cartera problema (vencidos y morosos) con reservas, ubicándose de forma consistente por encima de 100%.
- Disminución continua del indicador de apalancamiento contable (pasivo / patrimonio).
- Cambio en las reglas de supervisión de las actividades de arrendamiento financiero en Panamá.

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

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Deterioro persistente en la calidad de la cartera de arrendamiento financiero, sumado a un mayor ajuste en la cobertura de la cartera problema con reservas, exponiendo de forma crítica la solvencia de Leasing Banistmo.
- Aumento sostenido del crédito promedio por deudor y/o grupo económico, superando lo exhibido al corte de análisis.
- Incremento sostenido en el costo de fondeo de su accionista directo que afecte el spread financiero de la Compañía.
- Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.
- Mayor competencia en el segmento que afecte el liderazgo de merado que ostenta en Panamá Leasing Banistmo.
- Surgimiento de riesgos reputacionales que afecten a la Compañía o la imagen de sus accionistas.

#### Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

Ninguna.

#### DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Generalidades y Hechos de Importancia

Leasing Banistmo, S.A. (en adelante la Compañía) se dedica al arrendamiento financiero de equipo, mobiliario, maquinaria, equipo rodante y otros tipos de bienes muebles; dirigidos a empresas, comerciantes y profesionales independientes. La Compañía inició operaciones en mayo de 1987 y es una subsidiaria al 100% de Banistmo S.A., banco que opera en Panamá desde hace más de 45 años bajo una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. La Compañía utiliza la infraestructura y el personal de Banistmo S.A., aprovechando las sinergias operativas que le significa el pertenecer a un grupo bancario. Los contratos de arrendamiento financiero de la Compañía mantienen una duración que se sitúa ente 36 a 84 meses, dependiendo del tipo de activo financiado.

Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes muebles se encuentran reguladas mediante la Ley Nº 7 del 10 de julio de 1990, la cual establece que el Ministerio de Economía y Finanzas queda facultado para reglamentar las disposiciones de dicha Ley. La Ley establece, entre otros, requisitos referentes al capital mínimo (US\$100.0 mil), duración de los contratos y el periodo de depreciación. Asimismo, la Ley dispone que las empresas de arrendamiento financiero estén registradas en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

#### Grupo Económico

Leasing Banistmo es subsidiaria al 100% de Banistmo S.A., banco que a su vez es subsidiaria al 100% de Bancolombia S.A., entidad con más de 140 años de historia, presencia en nueve países de Latinoamérica y activos por US\$69.5 billones al 30 de septiembre de 2018. Bancolombia es el banco líder en el mercado de Colombia a nivel de créditos y, además, es calificado actualmente por Moody's Investors Service, Inc. quien le asigna una categoría Baa2 a su deuda y depósitos de largo plazo. Grupo Bancolombia establece lineamientos estratégicos, marcos de operación y políticas generales; no obstante, las decisiones administrativas y operativas son tomadas por cada subsidiaria en línea con dichas políticas.

El Grupo Bancolombia (incluye matriz Bancolombia S.A., así como las subsidiarias) cuenta con 13 millones de clientes, operando a través de 1,041 sucursales y 11,495 corresponsales bancarios. El Grupo mantiene presencia en Panamá a través de Banistmo S.A., banco que ocupa la segunda posición a nivel de créditos (US\$7.3 billones), así como en captación de depósitos de clientes (US\$6.3 billones). Banistmo desarrolla sus operaciones a través de una amplia red de servicio (52 sucursales y 330 ATMs) a sus más de 557,000 clientes. En adición a Leasing Banistmo, Banistmo S.A. mantiene el 100% de control sobre: Financomer, S.A. (préstamos personales a Jubilados, Empresa Privada, ACP y Gobierno), Banistmo Investment Corporation S.A. (administración de Fideicomisos y Garantías para personas naturales y jurídicas) y Valores Banistmo S.A. (asesoría de mercado de capitales y soluciones de necesidades de inversión, financiación y gestión de riesgo de clientes).

#### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Junta Directiva y la Plana Gerencial de la Compañía se muestran en el Anexo III del presente informe. Tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial es la misma que la de Banistmo S.A. A nivel de la Alta Gerencia de Banistmo, se dieron los siguientes cambios a lo largo del ejercicio 2018: en el mes de julio se designó al señor Hernando Suárez como nuevo Vicepresidente de Banca de Personas y Pyme, y en el mes de agosto se designó al señor Rafael Sánchez como nuevo Vicepresidente de Banca de Empresas y Gobierno.

### Participación de Mercado

Leasing Banistmo participa en el mercado de arrendamiento financiero, en donde los principales competidores son Finanzas Generales (subsidiaria de Banco General), Aliado Leasing, Global Bank, Metro Leasing, Multileasing Financiero y BAC. Si bien, no existe información financiera disponible para todas las empresas de arrendamiento financiero, es pertinente señalar que, según información obtenida de la Bolsa de Valores de Panamá, Leasing Banistmo ocuparía la primera posición con un *market share* de 36.8%, seguido de Finanzas Generales.

#### **GESTIÓN DE RIESGOS**

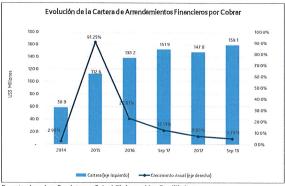
La administración y gestión de riesgos de la Compañía se realiza a nivel de su casa matriz, Banistmo S.A. En este sentido, la Junta Directiva y la administración de Banistmo son las responsables de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos, para lo cual se han definido los siguientes comités: Comité de Administración de Riesgos, Comité de Crédito, Comité de Gestión de Activos, Pasivos y Capital, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de Activos y el Comité de Tecnología de la Información. Equilibrium considera adecuados los mecanismos y controles en la gestión de riesgo de la Compañía, los mismos que están respaldados por los lineamientos establecidos a nivel del Grupo Bancolombia.

#### ANÁLISIS FINANCIERO

#### Activos y Calidad de Cartera

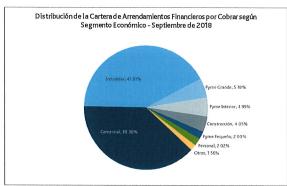
Al 30 de septiembre de 2018, los activos de Leasing Banistmo totalizaron US\$179.3 millones, superando en 7.18% los registrados en el mismo periodo del año anterior. Dicho crecimiento se sustenta en el dinamismo de la cartera de colocaciones (+4.78%), así como en el aumento en el saldo colocado en depósitos a la vista (+28.42%), lo cual se financió con generación propia y con recursos obtenidos a través de la colocación de dos nuevas Series (específicamente las Series T y U) dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$150.00 millones. Cabe señalar que ambas partidas representan el 98.75% del total de activos de la Compañía al corte de análisis.

Respecto a la cartera de arrendamientos financieros por cobrar, la misma exhibe un crecimiento más lento que en los períodos anteriores, lo cual está asociado principalmente al menor dinamismo en el financiamiento del sector automotor. En este sentido, cabe señalar que los arrendamientos por cobrar se destinan en 90.68% a grandes empresas, principal mercado atendido por Banistmo, S.A.



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Según se observa en la siguiente gráfica, al 30 de septiembre de 2018, la cartera de arrendamientos financieros se concentra en los sectores comercio e industria, al representar en conjunto el 80.21% de la cartera (76.57% en el mismo periodo de 2017). Se hace importante mencionar que el sector industria ha mostrado un mayor dinamismo al aumentar su participación de 30.91% a 41.91% entre ejercicios, mientras que el segmento comercial sigue disminuyendo su participación al pasar de 44.66% a 38.30% en el mismo periodo de análisis. La exposición en el sector construcción se mantiene baja, representando el 4.05% (4.96% al 30 de septiembre de 2017). Cabe agregar igualmente que el 95.01% de los deudores de la Compañía están localizados en la Ciudad de Panamá, mientras que el 4.99% restante se encuentra en el interior del país.



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la distribución por producto, Leasing Banistmo cuenta con una adecuada diversificación, en donde ninguna participación supera el 25.0%. Dicho lo anterior, al 30 de septiembre de 2018, los activos mayormente financiados son maquinaria y equipo, equipo industrial, y autos, cuyas participaciones ascienden a 22.55%, 22.01% y 18.22%, respectivamente.

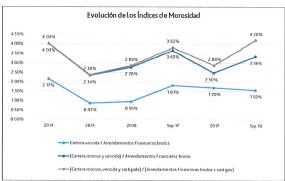
El arrendamiento financiero promedio por cobrar (crédito

promedio) de la Compañía asciende a US\$210,230 al 30 de septiembre de 2018, superior a los US\$194,216 registrados en el mismo periodo del año anterior, explicado por el impulso del financiamiento al segmento industrial, el cual tiende a elevar el arrendamiento financiero promedio. En este mismo sentido, el número de deudores se redujo en 8.25% con respecto al 30 de septiembre de 2017, alcanzando los 757 deudores.

Por otra parte, es relevante indicar que a la fecha analizada la Compañía mantiene una alta concentración en los 20 principales grupos económicos deudores, los mismos que se sitúan en 59.66%, lo cual incrementa el riesgo de crédito en caso de deterioro de alguno de ellos. Pese a lo anterior, es importante señalar la tendencia decreciente en dicho indicador (concentración de 73.27% al cierre del ejercicio 2017).

Con respecto a la calidad de la cartera de colocaciones, al 30 de septiembre de 2018, se muestra una ligera mejora al comprar con el mismo periodo del año anterior, al situarse los créditos vencidos y morosos (cartera problema) en 3.36% (3.68% al 30 de septiembre de 2017). No obstante, se muestra un deterioro al comparar dicho indicador con las cifras de cierre del ejercicio 2017 (2.50%), lo cual se sustenta en el aumento de los créditos morosos en 137.80% al totalizar US\$2.8 millones. Lo anterior se explicaría principalmente en la demora en los pagos de un cliente, cuyo saldo deudor moroso asciende a US\$1.6 millones al 30 de septiembre de 2018. De acuerdo con información brindada por la Compañía, dicho cliente opera en el segmento pyme y los productos financiados corresponden a vehículos y maquinaria. En opinión de la Gerencia de la Compañía, existe alta probabilidad de que dicho cliente regularice la situación del préstamo en un corto plazo.

Con respecto a la cartera vencida, al 30 de septiembre de 2018, la misma totalizó US\$2.5 millones, mostrando una disminución de 8.56% con respecto del mismo periodo de 2017. Esto último se plasma en una mejora en el indicador de créditos vencidos sobre el total de la cartera, al pasar de 1.81% a 1.58% entre ejercicios. Es de señalar que la Compañía mantiene como política realizar castigos de cartera, los mismos que suman US\$1.4 millones de considerar los últimos 12 meses. Al incorporar los castigos al indicador de cartera problema se obtiene la mora real del Emisor, la misma que alcanza su nivel más alto al situarse en 4.20% al 30 de septiembre de 2018, según se muestra a continuación:



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, las reservas para deterioros en arrendamientos financieros por cobrar sumaron US\$4.1 millones al 30 de septiembre de 2018, aumentando en 29.44% con respecto al mismo periodo del año anterior y 18.77% con respecto al cierre de 2017. El incremento de las reservas se explica en parte por la adopción de la NIIF 9 desde el 1 de enero del 2018, lo cual generó un aumento en las mismas de US\$3.4 millones, monto que fue ajustado contra el patrimonio, incrementando el déficit acumulado en US\$2.6 millones, considerando que la transacción tuvo un efecto impositivo de US\$0.8 millones, producto de un crédito fiscal por impuesto sobre la renta diferido, el cual fue ajustado al déficit acumulado.

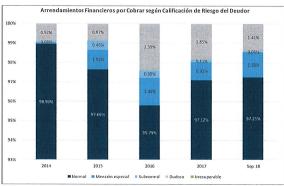
A pesar de que en el negocio de arrendamiento financiero el activo financiado se mantiene como garantía del crédito, resulta relevante como mitigante al riesgo crediticio mantener adecuadas coberturas tanto sobre la cartera problema (vencidos y morosos) como contra la cartera pesada (deudores calificados en Sub Normal, Dudoso e Irrecuperable) a fin de evitar impactos significativos en los indicadores de rentabilidad a futuro.

En línea con lo señalado anteriormente, si bien Leasing Banistmo registra una cobertura adecuada contra la cartera vencida al situarse en 161.32% al corte de análisis, mejorado inclusive respecto al 113.97% registrado en el mismo periodo de 2017 producto del fortalecimiento de las reservas ante la adopción de la NIIF 9, al incluir la cartera morsa la cobertura baja y se sitúa por debajo de 100% (75.85% al corte de análisis), aunque se resalta igualmente la mejor respecto a la cobertura de 56.01% registrada a setiembre de 2017, según se muestra a continuación:



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Con relación a la composición de la cartera de arrendamiento financiero según calificación de riesgo del deudor, al 30 de septiembre de 2018, el 97.25% de la misma está calificada en Normal. En línea con lo anterior, la cartera pesada (Sub Normal, Dudoso e Irrecuperable) se ubicó en 1.46%, registrando una adecuada cobertura con reservas (174.35% al 30 de septiembre de 2018).



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

#### Pasivos y Estructura de Fondeo

Al término del tercer trimestre de 2018, los pasivos totales de Leasing Banistmo totalizaron US\$150.9 millones, aumentando en 7.51% con respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento se da producto de la emisión de dos nuevas Series (T y U) por US\$30.0 millones y US\$20.0 millones respectivamente, las cuales se han utilizado parcialmente para reemplazar vencimientos de otras Series de Bonos Corporativos Rotativos. Se destaca que Leasing Banistmo financia sus actividades a través de la emisión de Bonos Corporativos, los mismos que equivalen al 80.81% del total de activos a la fecha evaluada (79.86% al 30 de septiembre de 2017) y son adquiridos en su totalidad por su accionista, Banistmo S.A. Al 30 de septiembre de 2018, el Emisor registra colocaciones que en total suman US\$144.9 millones, todas enmarcadas dentro del Programa de US\$150 millones, según se detalla por Serie:

Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Monto de la Serie	Saldo en circulación
L	14 de noviembre de 2014	14 de noviembre de 2018	3.40%	15,000,000	941,678
M	3 de noviembre de 2015	20 de marzo de 2019	3.40%	45,000,000	5,629,649
N	6 de octubre de 2015	6 de octubre de 2019	3.35%	35,000,000	11,020,747
0	8 de abril de 2016	8 de abril de 2020	3.60%	30,000,000	13,233,247
P	30 de junio de 2016	30 de junio de 2020	3.70%	40,000,000	17,492,024
Q	23 de marzo de 2017	23 de febrero de 2021	3.90%	20,000,000	12,543,158
R	7 de agosto de 2017	7 de agosto de 2021	3.80%	25,000,000	18,842,313
S	15 de diciembre de 2017	15 de diciembre de 2021	3.80%	21,000,000	17,072,176
T	31 de mayo de 2018	31 de mayo de 2022	3.80%	30,000,000	28,107,951
U	24 de septiembre de 2018	24 de septiembre de 2022	3.90%	20,000,000	19,987,913
			TOTAL USS	SECURE A SECURE	144.870.856

Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Leasing Banistmo cuenta igualmente con otro Programa de Bonos Corporativos Rotativos por un máximo de US\$250.0 millones, cuya Primera Serie se emitió en el mes de diciembre de 2018 por US\$30 millones (posterior al corte de análisis), pactándose a cuatro años a una tasa de 4.0%. Las características de este Programa se muestran en el Anexo II del presente informe. La intención de Leasing Banistmo de inscribir un nuevo Programa se explica porque el Programa de Bonos Corporativos Rotativos vigente ya está llegando a su límite máximo de colocación (hasta US\$150.0 millones).

Como es característico de este tipo de empresas, el nivel de endeudamiento es alto, reportando un ratio deuda financiera a patrimonio de 5.11 veces al 30 de septiembre de 2018, el mismo que se mantiene relativamente estable con respecto a los periodos anteriores (5.13 veces al cierre del ejercicio 2017).

Respecto al patrimonio neto, al 30 de septiembre de 2018, el mismo asciende a US\$28.3 millones, registrando un crecimiento interanual de 5.45%, a pesar del incremento en el déficit acumulado reportado anteriormente, producto de la retención de las utilidades del periodo. Leasing Banistmo no tiene una política de dividendos establecida, destacando que en los últimos periodos y hasta la fecha no se han repartido dividendos. La decisión se evalúa de forma periódica y está directamente relacionada con las expectativas de crecimiento del portafolio de arrendamientos financieros y los niveles de capitalización deseados para la operación.

## Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de septiembre de 2018, Leasing Banistmo reporta un incremento de 251.19% en su utilidad neta al situarse en US\$3.6 millones (US\$1.0 millón en el mismo periodo de 2017) producto resultado del efecto combinado de mayores ingresos por intereses (+5.83%), menores gastos administrativos (-16.67%) y una importante reversión en las provisiones para pérdidas crediticias. El aumento en los ingresos percibidos por intereses se sustenta en el incremento de la cartera de arrendamiento financiero, la misma que creció interanualmente en 4.78%. Por su parte, los gastos financieros aumentaron a un mayor ritmo (7.81% interanual), conllevando a que el margen bruto de la Compañía se ajuste al pasar de 45.78% a 44.77% entre ejercicios.

El resultado financiero del periodo mejora al considerar la reversión de provisiones para pérdidas en arrendamientos financieros por US\$1.8 millones (US\$1.6 millones al 30 de septiembre de 2017). Producto de la adopción de la NIIF 9 a partir del 1 de enero de 2018, la Entidad estableció un mayor nivel de reservas a través de las utilidades retenidas. Durante el año realizó recalibraciones de cartera alineando la calificación de riesgo del deudor con la del banco, lo cual resultó en la reversión de reserva antes mencionada. De esta manera, el resultado financiero luego de provisiones aumentó interanualmente en 250.10% hasta alcanzar los US\$4.9 millones, registrando a su vez< un margen de 71.03% (21.47% al 30 de septiembre de 2017).

Cabe agregar que la Compañía, de manera recurrente, registra otros ingresos asociados a comisiones al término del préstamo, los que suman US\$497 mil al 30 de septiembre de 2018 (US\$513 mil en el mismo periodo de 2017). En lo que respecta a los gastos generales y administrativos, éstos totalizaron US\$298 mil, inferior en 16.67% a los registrados al tercer trimestre de 2017. Cabe indicar que Leasing Banistmo se apoya operativamente en su matriz, lo que resulta en buenos niveles de eficiencia operativa (8.42% al 30 de septiembre de 2017).

El incremento en las utilidades del período trajo como consecuencia una mejora en los indicadores de rentabilidad de la Compañía. De esta manera, al 30 de septiembre de 2018, el retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) se situó en 15.01% (14.25% en el mismo periodo de 2017), mientras que el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) se ubicó en 2.39% (2.24% al 30 de septiembre de 2017).



Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

#### Liquidez y Calce de Operaciones

Los activos líquidos de Leasing Banistmo se encuentran conformados en su totalidad por depósitos a la vista mantenidos en Casa Matriz, alcanzando los US\$21.9 millones al tercer trimestre de 2018, lo cual equivale a un incremento de 28.42% con respecto al mismo periodo del 2017.

En lo que respecta al calce contractual entre activos y pasivos de la Compañía, se observan posiciones deficitarias en los tramos de 61 días hasta 365 días debido a los vencimientos de las distintas Series de Bonos Corporativos. No obstante, este riesgo se mitiga por el hecho que los Bonos son adquiridos por su accionista Banistmo S.A. Cabe mencionar que los Bonos Corporativos se pagan con las amortizaciones de la cartera de arrendamiento financiero.

Asimismo, de considerar el calce global entre activos y pasivos de la Compañía, se observa una posición superavitaria explicada principalmente por la brecha positiva del tramo superior a 1 año.

Leasing Banistmo S.A. Estado de Situación Financiera (En miles de Dólares)

(En miles de Dolares)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
ACTIVOS						
Depósitos a la vista en bancos locales	14,566	23,844	16,068	17,083	27,752	21,939
Activos líquidos	14,566	23,844	16,068	17,083	27,752	21,939
Arrendamientos financieros por cobrar	14,500	25,044	10,008	17,065	21,132	21,939
Créditos vigentes	56,482	109,921	134,389	146,288	144,075	153,801
Créditos morosos	1,097	1,662	2,531	2,842	1,190	2,830
Créditos vencidos	1,274	975	1,313	2,747	2,508	2,830
Arrendamientos financieros por cobrar, brutos	58,854	112,559	138,233	151,877	147,774	159,144
Menos:	30,034	112,555	130,233	131,677	147,774	133,144
Intereses y comisiones no devengados	5,623	12,762	_	_	_	
Reservas para pérdidas en arrendamientos financieros	471	2,660	2,127	3,131	3,412	4,052
Arrendamientos financcieros por cobrar, neto	52,760	97,136	136,106	148,746	144,362	155,092
Activos mantenidos para la venta	96	115	110	31	53	689
Activos intangibles, neto	12	116	130	112	106	157
Impuesto sobre la renta diferido	118	665	532	783	853	1,019
Otros activos	902	1,015	579	510	544	380
TOTAL ACTIVOS	68,454	122,891	153,524	167,265	173,670	179,276
PASIVOS						
Bonos por pagar	38,688	94,131	123,640	133,574	141,025	144,871
Otros pasivos	7,089	5,645	3,901	6,812	5,138	6,062
TOTAL PASIVOS	45,777	99,776	127,541	140,386	146,163	150,933
PATRIMONIO						
Acciones comunes	28,345	28,345	28,345	28,345	28,345	28,345
Déficit acumulado	-8,085	-5,152	-4,525	-1,657	-1,657	-3,389
Resultado del ejercicio	2,933	627	2,868	1,001	1,630	3,516
Impuesto complementario	-516	-611	-705	-810	-810	-130
TOTAL PATRIMONIO	22,677	23,209	25,984	26,879	27,508	28,343
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	68,454	122,985	153,524	167,265	173,670	179,276

#### Estado de Ganancias o Perdidas (En miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
Ingresos por intereses sobre arrendamientos	3,406	4,689	7,150	6,455	8,728	6,831
Intereses sobre arrendamientos	3,406	4,689	7,150	6,455	8,728	6,831
Gastos por intereses	964	2,293	4,084	3,500	4,721	3,773
Bonos	964	2,293	4,084	3,500	4,721	3,773
Resultado financiero bruto	2,442	2,396	3,066	2,955	4,007	3,058
(Disminución) aumento de provisión para deterioro en arrendamiento financiero	-854	2,232	-419	1,561	1,856	-1,818
Aumento (reversión) de provisión para deterioro de bienes disponibles para la venta	2	-2	34	8	8	24
Resultado financiero después de provisiones	3,294	166	3,450	1,386	2,143	4,852
Gastos por comisiones	-36	-55	-17	-12	-16	-12
Otros ingresos	969	1,018	764	513	632	497
Total de ingresos de operación, neto	4,227	1,129	4,198	1,887	2,758	5,337
Gastos generales y administrativos	287	266	328	358	386	298
Honorarios y servicios profesionales	47	45	29	21	32	40
Amortización	-	12	17	18	24	18
Otros	240	209	282	319	330	240
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,940	863	3,870	1,529	2,372	5,039
Impuesto a la renta	1,007	236	1,002	527	743	1,523
Utilidad neta	2,933	627	2,868	1,001	1,630	3,516

Leasing Banistmo S.A.

Indicadores Financieros						
	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Sep.17	Dic.17	Sep.18
Liquidez					188 THE STOREST PROCESS	50.411.0711414.00.0.151
Disponible <sup>1</sup> / Activos	21.28%	19.40%	10.47%	10.21%	15.98%	12.24%
Préstamos netos / Fondeo total	136.37%	103.19%	110.08%	111.36%	102.37%	107.06%
Capital		10011010	110.0070	11113070	102.57 70	107.0070
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	2.02	4.30	4.91	5.22	5.31	5.33
Pasivos totales / Activos totales	66.87%	81.19%	83.08%	83.93%	84.16%	84.19%
Pasivos totales / Capital y reservas (veces)	1.61	3.52	4.50	4.95	5.16	5.32
Préstamos brutos / Patrimonio (veces)	2.60	4.85	5.32	5.65	5.37	5.61
Cartera vencida y morosa / Patrimonio	10.46%	11.36%	14.79%	20.79%	13.45%	18.85%
Deuda Financiera / Pasivos	84.51%	94.34%	96.94%	95.15%	96.48%	95.98%
Deuda Financiera / Patrimonio (veces)	1.71	4.06	4.76	4.97	5.13	5.11
Compromiso patrimonial <sup>2</sup>	8.38%	-0.10%	6.61%	9.15%	1.04%	4.55%
Calidad de Activos		48				
Cartera vencida / Préstamos brutos	2.17%	0.87%	0.95%	1.81%	1.70%	1.58%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	4.03%	2.34%	2.78%	3.68%	2.50%	3.36%
(Créditos vencidos, morosos y castigados) / (Préstamo brutos + castigos)	4.03%	2.38%	2.86%	3.82%	2.88%	4.20%
Reservas para préstamos / Cartera vencida	36.96%	272.81%	161.96%	113.97%	136.03%	161.32%
(Reservas para préstamos + reservas dinámicas) / Cartera vencida	36.96%	272.81%	161.96%	113.97%	136.03%	161.32%
(Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencidos y morosos)	19.86%	100.87%	55.33%	56.01%	92.25%	75.85%
Reservas para préstamos / Cartera pesada <sup>3</sup>	90.61%	177.95%	55.75%	82.90%	117.78%	174.35%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	48.17%	59.09%	64.12%	N/D	73.27%	59.66%
Rentabilidad						
ROAE⁴	13.81%	2.73%	11.66%	14.25%	6.09%	15.01%
ROAA <sup>5</sup>	4.31%	0.66%	2.08%	2.24%	1.00%	2.39%
Margen financiero <sup>6</sup>	71.70%	51.10%	42.88%	45.78%	45.91%	44.77%
Margen operacional neto <sup>7</sup>	124.10%	24.08%	58.71%	29.23%	31.60%	78.13%
Margen neto <sup>8</sup>	100000000000000000000000000000000000000		1000000 101000		100000000000000000000000000000000000000	(I - 120/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14/11/14
Rendimiento promedio sobre préstamos (sólo intereses)	86.10% 5.87%	13.38% 5.47%	40.11%	15.51%	18.67%	51.47%
,		55.005.305.00	5.70%	5.54%	6.10%	5.85%
Rendimiento promedio sobre activos productivos (sólo intereses)	4.69%	4.47%	4.92%	5.00%	5.29%	5.20%
Costo de fondeo promedio	2.38%	3.45%	3.75%	3.48%	3.57%	3.59%
Spread financiero (sólo intereses) Otros ingresos / Utilidad neta	3.49%	2.02%	1.95%	2.06%	2.54%	2.27%
Eficiencia	33.05%	162.35%	26.64%	51.22%	38.76%	14.12%
Gastos operativos / Activos promedio	0.42%	0.28%	0.24%	0.26%	0.24%	0.19%
Gastos operativos / Ingresos financieros	8.42%	5.67%	4.58%	5.55%	4.42%	4.37%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	11.74%	11.10%	10.68%	12.11%	9.63%	9.75%
Eficiencia operacional <sup>9</sup>						
Información adicional	8.50%	7.92%	8.59%	10.36%	8.35%	8.42%
Ingresos anualizados por intermediación (US\$ miles)	3,406	4,689	7,150	6,455	8.728	6,831
Costos anualizados de intermediación (US\$ miles)	1,000	2,348	4,101	3,512	4,737	3,785
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	2,406	2,348	3,049	2,943	3,991	3,785
Número de deudores	586	615	742	782	777	757
Crédito promedio (US\$)	100,433	183,023	186,298	194,216	190,185	210,230
Castigos anualizados (US\$ miles)	100,433	183,023	115	214	571	1,402
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados)	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.4%	0.9%
[10 castigados]	0.0%	0.076	0.170	0.1%	0.4%	0.9%

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Disponible = Efectivo y depósitos en bancos

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Compromiso patrimonial = {Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos} / Patrimonio

<sup>3</sup> Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

 $<sup>^4</sup>$  Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio + Patrimonio + ) / 2}

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Return On Average Assets= Utilidad neta 12 meses / ((Activo<sub>t</sub>+ Activo<sub>t1</sub>)/2)

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

<sup>9</sup> Castos generales y administrativos / Resultado financiero antes de provisiones + otros ingresos/egresos, neto

## ANEXO I HISTORIA DE CALIFICACIÓN – LEASING BANISTMO, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.03.18)*	Calificación Actual (Al 30.09.18)	Definición de Categoría Actual
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones)	AA+.pa	AA+.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$250.0 millones)	(nueva) AA+.pa	AA+.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.

<sup>\*</sup>Sesión de Comité del 6 de julio de 2018.

# ANEXO II DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

Programa	Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$150.0 millones) Resolución CNV Nº 153-10 del 3 de mayo de 2010
Emisor:	Leasing Banistmo, S.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	Hasta por US\$150.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Entre 3 a 7 años a partir de la fecha de emisión
Uso de Fondos:	Otorgamiento de arrendamientos financieros e inversiones en el giro ordinario de los negocios del Emisor
Pago de Capital:	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada
Pago de Interés:	Trimestral hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada
Redención Anticipada	A opción exclusiva del Emisor.
Respaldo:	Crédito general del Emisor
Series Vigentes al 30.09.18:	L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U
Saldo al 30.09.18:	US\$144.9 millones

Programa	Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$250.0 millones) Resolución N° SMV-245-18 del 1 de junio de 2018
Emisor:	Leasing Banistmo, S.A.
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	Hasta por US\$250.0 millones en circulación
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 3 a 7 años a partir de la fecha de emisión
Uso de Fondos:	Otorgamiento de arrendamientos financieros e inversiones en el giro ordinario de los negocios del Emisor
Pago de Capital:	A ser definida en cada Serie
Pago de Interés:	A ser definida en cada Serie
Redención Anticipada:	A opción exclusiva del Emisor
Respaldo:	Crédito general del Emisor

## ANEXO III ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – LEASING BANISTMO, S.A.

## ACCIONISTAS AL 30.09.18

Accionistas	Participación
Banistmo, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Leasing Banistmo / Elaboración: Equilibrium

#### DIRECTORIO AL 30.09.18

Directorio		
Velásquez Botero, Jaime Alberto	Presidente	
Acosta Martin, José Humberto	Vicepresidente	
Alemán Healy, Jaime Eduardo	Director	
Arrastia Uribe, María Cristina	Directora / Secretaria	
Bettsack, Michael	Director Independiente	
Chapman, Felipe	Director Independiente	
Rosillo Rojas, Mauricio	Director	
Toro Bridge, Gonzalo	Director / Tesorero	

Fuente: Leasing Banistmo / Elaboración: Equilibrium

## PLANA GERENCIAL AL 30.09.18

Plana (	Gerencial
Sentmat De Grimaldo, Aimeé	Presidente Ejecutiva
Arias Osorio, Juan Carlos	Vicepresidente de Auditoria Interna
Botero Soto, Jorge Andrés	Vicepresidente de Riesgos
Díaz Vergara, Arleen	Vicepresidencia de Gestión de lo Humano y Cultura
García, Joycelyn	Vicepresidenta de Identidad y Comunicaciones Corporativas
Pérez Cotes, Natalia	Directora de Cumplimiento
Ponce García-Rada, Diego Fernando	Vicepresidente de Transformación Digital e Innovación
Suarez Sorzano, Hernando	Vicepresidente de Banca Personas y Pymes
Rodriguez Quiroz, Eduardo José	Director de Estrategia
Sierra Ortiz, Juan Gonzalo Sánchez Alvarado, Rafael Alfredo	Vicepresidente de Finanzas Vicepresidente Banca Empresas y Gobierno
Toro Villa, Alejandro	Vicepresidente de Servicios Corporativos
Vilá de Van Hoorde, María Cristina	Vicepresidente de Jurídico y Secretaría General

Fuente: Leasing Banistmo / Elaboración: Equilibrium

© 2019 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.