



Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

LEASING BANISTMO, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 06 de julio de 2018

Contacto:
(507) 214 3790

Hernán Regis Parodi
Analista Senior
hregis@equilibrium.com.pa

Ana Lorena Carrizo
Jefe de Análisis Financiero
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)	(nueva) AA+.pa
Perspectiva	Estable

* Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, 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 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 (<http://www.equilibrium.com.pa>) se pueden consultar documentos como el código de conducta, la metodología 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 31 de marzo de 2017 y 2018 de Leasing Banistmo, S.A., Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, y Estados Financieros Intermedios No Auditados al 31 de marzo de 2017 y 2018 de Banistmo S.A. y Subsidiarias, 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 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 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 al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Leasing Banistmo, S.A. (en adelante, Leasing Banistmo o la Compañía) de hasta US\$150.0 millones. Asimismo, decidió asignar la categoría AA+.pa al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Leasing Banistmo de hasta US\$250.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

La decisión considera el soporte que le brinda su accionista, Banistmo S.A. (en adelante Banistmo o la Matriz), quien ostenta la segunda posición en participación de mercado a nivel de créditos y captaciones de depósitos en la plaza panameña. En este sentido, Leasing Banistmo se beneficia de las sinergias comerciales, operativas y financieras que le brinda su casa Matriz. Asimismo, Banistmo S.A. provee el fondeo a la Compañía al ser el acreedor del 100% de los bonos corporativos emitidos a la fecha. Pondera igualmente de manera positiva su pertenencia al Grupo Bancolombia, el mismo que ostenta más de 140 años de historia y mantiene presencia en 10 países de la región Latinoamericana. Cabe indicar igualmente que Bancolombia S.A. es líder en el sistema bancario de Colombia, contando, al corte de análisis, con una clasificación internacional de Baa2 otorgada por Moody's Investors Service, Inc. para sus depósitos y deuda de largo plazo, aunque la perspectiva es negativa. Se pondera igualmente en la valoración del Gobierno Corporativo el hecho que las políticas que aplican a la Compañía son establecidas a nivel del Grupo Bancolombia. En lo que respecta a las operaciones propias del negocio de Leasing

Banistmo, aporta positivamente a la calificación el liderazgo que mantiene en el mercado de arrendamiento financiero a nivel local, así como 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. Pondera igualmente el bajo costo de fondeo de la Compañía, lo cual recoge el hecho que Banistmo S.A. accede a fuentes de financiamiento más bajas respecto a la media, permitiendo a Leasing Banistmo obtener un mayor *spread* financiero en sus operaciones. Adicionalmente, se resalta la experiencia en el negocio financiero y el profesionalismo de la Junta Directiva y la Plana Gerencial de la Compañía.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Leasing Banistmo poder obtener una mayor calificación el hecho que actualmente la regulación que aplica a las operaciones de arrendamiento financiero en la plaza local no implican la supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). A lo anterior se suma la alta concentración de la cartera de arrendamiento financiero por grupo económico, en donde los 20 principales conglomerados económicos representan más del 70% del total de los arrendamientos financieros por cobrar. Asimismo, se observa concentración de la cartera en los segmentos comercial e industrias, los mismos que engloban en conjunto el 75.6% de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía al corte de análisis. Otro aspecto que se observa al corte de análisis es el incremento de los créditos morosos, los mismos que

umentan en 146.3% durante el primer trimestre de 2018, conllevando a que el índice de morosos y vencidos sobre la cartera bruta pase de 2.5% a 3.8% en el mismo periodo. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de Leasing Banistmo, dicho deterioro se explica por un solo crédito, del cual se tiene una alta probabilidad de regularización en el corto plazo.

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\$2.2 millones en el

déficit acumulado dentro del patrimonio de la Compañía. La adopción de la NIIF 9 permitió a su vez fortalecer las reservas para deterioro de arrendamientos financieros por cobrar (+72.3% trimestral), con lo cual los índices de cobertura de la cartera vencida y morosa mejora y se sitúan sobre 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 del indicador de apalancamiento contable.
- Disminución continua de la concentración de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar según segmento económico y según grupo económico deudor.
- Mejora sostenida en los indicadores de morosidad.
- Mayor supervisión de las actividades de arrendamiento financiero local.

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

- Reducción sostenida de la cartera de colocaciones bruta, perdiendo el liderazgo que ostenta en el mercado.
- Deterioro persistente en la calidad de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar, sumado a un ajuste en la cobertura de la misma con reservas.
- Aumento sostenido del crédito promedio por Grupo Económico, superando lo exhibido al corte de análisis.
- Incremento sostenido en el costo de fondeo que afecte el *spread* financiero.
- Modificaciones regulatorias y/o legales que afecten el desarrollo del negocio.
- Surgimiento de riesgos reputacionales que afecten a la Compañía o a la imagen de sus accionistas.
- Pérdida del respaldo patrimonial.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Leasing Banistmo, S.A. 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 el 23 de abril de 1987, y es una subsidiaria al 100% de Banistmo S.A., banco que opera en Panamá bajo 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 va desde 36 a 84 meses dependiendo del tipo de activo financiado

Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes muebles se encuentran reguladas mediante la Ley N°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 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. Leasing Banistmo se encuentra debidamente autorizada para el ejercicio de la actividad de arrendamiento financiero de bienes muebles de conformidad con la Resolución 077 del 25 de septiembre de 2008 emitida por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Anteriormente la Compañía tenía como razón social el nombre HSBC Leasing, S.A.; sin embargo, el 25 de octubre de 2013 la razón social se modificó a la actual, producto de la venta del 100% de las acciones de HSBC Bank (Panamá), S.A. y sus subsidiarias a Bancolombia, S.A., operación que fue autorizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante Resolución S.B.P. N°0156-2013 del 30 de septiembre de 2013.

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 y presencia en 10 países de Latinoamérica. Cabe señalar que Bancolombia es el banco líder en el mercado de Colombia a nivel de créditos y, además, es calificado actualmente por *Moody's Investors Service* con calificaciones Baa2 para su deuda y depósitos de largo plazo. Es de señalar que, a nivel de Grupo Bancolombia se establecen lineamientos estratégicos, marcos de operación y políticas generales del Grupo; no obstante, las decisiones administrativas y operativas son tomadas por cada subsidiaria en línea con dichas políticas.

Al cierre del ejercicio 2017, el Grupo Bancolombia (incluye matriz Bancolombia S.A. así como las subsidiarias) cuenta

con 29,731 empleados, operando a través de 1,086 oficinas, y 10,369 corresponsales bancarios dentro del territorio colombiano¹. De igual modo, el Grupo mantiene presencia internacional de manera directa a través de Banistmo S.A. en Panamá, banco que ocupa la segunda posición a nivel de créditos, así como en captación de depósitos de clientes en la plaza panameña. Banistmo desarrolla sus operaciones en el territorio panameño a través de 52 sucursales, 330 ATMs y 140 corresponsales no bancarios, englobando aproximadamente 595,000 clientes. En adición a Leasing Banistmo, Banistmo S.A. mantiene las siguientes subsidiarias bajo control al 100% del accionariado:

Subsidiaria	Actividad
Financomer, S.A.	Dedicada a ofrecer servicios de préstamos personales para Jubilados, Empresa Privada, ACP y Gobierno.
Banistmo Investment Corporation S.A.	Dedicada a la administración de Fideicomisos de Administración y Garantías para personas naturales y jurídicas.
Valores Banistmo S.A.	Empresa especializada en la asesoría de mercado de capitales y soluciones de necesidades de inversión, financiación y gestión de riesgo de clientes.

Fuente: Banistmo S.A. / Elaboración Equilibrium

Cabe agregar que, Banistmo S.A. mantiene una oficina de representación en Guatemala.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Junta Directiva y plana gerencial de la Compañía se presentan en el anexo II. Tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial de la Compañía es la misma que la de Banistmo S.A.

Participación de Mercado

La Compañía 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 Leasing Banistmo ocupa la primera posición en el mercado a nivel de arrendamientos financieros, seguido de Finanzas Generales².

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 Dinero, y el Comité de Tecnología de Información.

¹ Información obtenida del Informe de Gestión Comercial Responsabilidad Corporativa 2017 de Grupo Bancolombia.

² Información obtenida de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Equilibrium considera adecuados los mecanismos y controles en la gestión de riesgo de la Compañía, los mismos que no solamente cumplen con lo requerido por el regulador local, sino que también están respaldados por los lineamientos establecidos a nivel del Grupo Bancolombia.

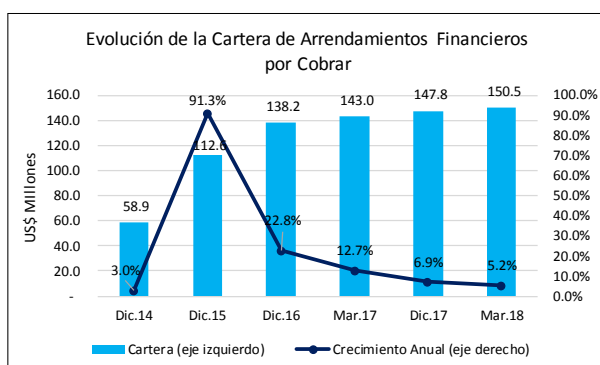
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera de Arrendamientos Financieros por Cobrar

Al 31 de marzo de 2018, los activos de Leasing Banistmo totalizaron US\$161.0 millones, nivel inferior en 7.3% al total registrado al finalizar el ejercicio 2017. La disminución de los activos de la Compañía se explica por la reducción de los depósitos a la vista en bancos locales, en línea con la utilización de dichos fondos para la amortización de las Series correspondientes al Programa de Bonos Corporativos Rotativos.

Es de señalar que, los arrendamientos financieros por cobrar brutos se mantienen como la principal partida del activo, al representar el 93.5% del total de activos al término del primer trimestre de 2018 (85.1% al 31 de diciembre de 2017). Con relación al cierre del ejercicio 2017, los arrendamientos financieros por cobrar presentaron un crecimiento de 1.8% en términos brutos, hasta totalizar US\$150.5 millones. Cabe indicar que, de comparar la evolución de la partida con respecto al primer trimestre del ejercicio 2017, la tasa de crecimiento asciende a 5.2%, continuando la desaceleración en la tasa de crecimiento anual observada desde el ejercicio 2015, asociado principalmente al menor dinamismo en el financiamiento del sector automotor.

La evolución de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar de Leasing Banistmo, incluyendo la variación interanual para los últimos ejercicios se muestra en el gráfico siguiente:

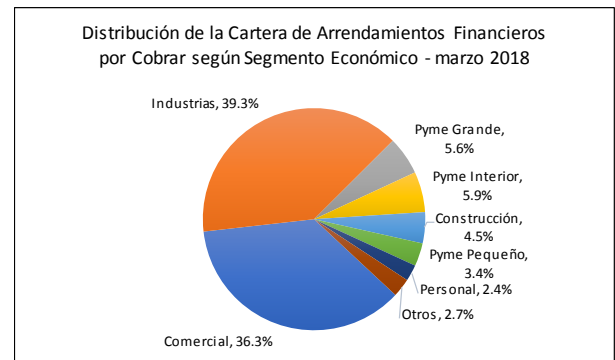


Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Al analizar la composición de la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía según segmento económico, se observa que el 75.6% de la misma se concentra en los segmentos comercial e industrias (36.3% y 39.3%, respectivamente). Es de señalar que, en comparación al término del ejercicio 2017, se observó una disminución en la participación del segmento comercial, la misma que ascendió a 45.8%, mientras que la participación de

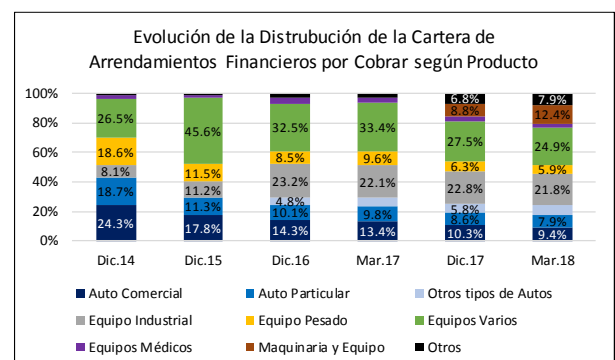
industrias era de 30.9%. Con relación al sector construcción, la exposición de la Compañía se mantiene baja, participando dicho segmento con el 4.5% del total de los arrendamientos financieros por cobrar (4.8% al 31 de diciembre de 2017). Cabe agregar que, el 94.1% de los arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía están localizados en Ciudad de Panamá, mientras que el 5.9% restante en el interior del país.

En el siguiente gráfico, se muestra la composición de la cartera de arrendamientos financieros de Leasing Banistmo según segmento económico del cliente al 31 de marzo de 2018:



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

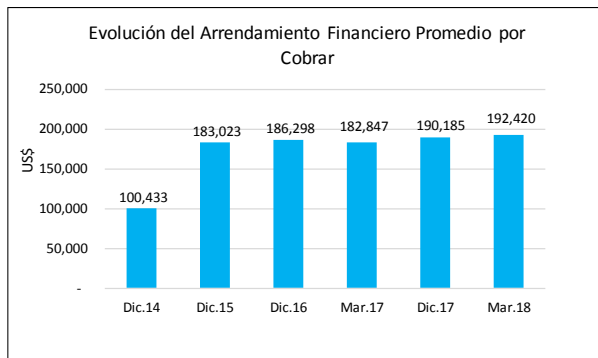
Con referencia a la composición de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar según tipo de activo financiado, la Compañía mantiene una estructura adecuadamente diversificada. Dicho lo anterior, los activos mayormente financiados son: equipos varios, autos y equipos industriales, cuyas participaciones ascienden a 24.9%, 24.0% y 21.8%, respectivamente, al 31 de marzo de 2018 (27.5%, 24.7% y 22.8%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2017). Cabe indicar que, tanto a lo largo del ejercicio 2017 como durante el primer trimestre del ejercicio en curso, el menor financiamiento de autos estuvo compensando por una mayor financiación de maquinaria y equipo. En el gráfico siguiente se muestra la evolución de la composición de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía:



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

El arrendamiento financiero promedio por cobrar de la Compañía asciende a US\$192,420 al finalizar el primer trimestre del ejercicio 2018, nivel superior a los US\$190,185 registrados al término del ejercicio 2017. Al respecto se debe mencionar que, el número de deudores

mostró un ligero aumento de 0.6% durante el trimestre analizado, hasta alcanzar los 782 deudores. Es de señalar que, entre los ejercicios 2014 y 2015 se observó un aumento significativo del arrendamiento financiero promedio de la Compañía, explicado por el mayor financiamiento de equipos a partir del año 2015. Si bien el financiamiento al segmento industrial tiende a elevar el arrendamiento financiero promedio por cobrar de la Compañía, el financiamiento de vehículos compensa hacia un menor ticket promedio de las operaciones. A continuación, se muestra la evolución del arrendamiento financiero promedio por cobrar de la Compañía:



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

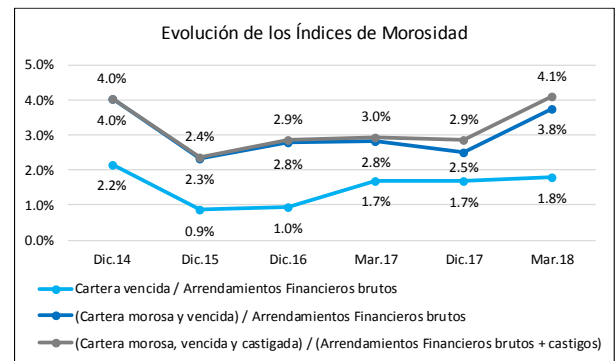
Por otra parte, es relevante indicar que a la fecha analizada la Compañía mantiene alta concentración en sus 20 principales grupos económicos deudores. Dicha concentración pasó de 73.3% a 70.8% respecto del total de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar brutos entre diciembre de 2017 y marzo de 2018. Cabe indicar que, a diferencia del negocio bancario, en el negocio de arrendamiento financiero, el arrendador es propietario del activo financiado, hecho que reduce el riesgo crediticio.

Con relación a la calidad de los arrendamientos financieros de la Compañía, los arrendamientos financieros por cobrar morosos presentaron un aumento de 146.3% durante el primer trimestre del ejercicio 2018 hasta alcanzar los US\$2.9 millones. Dicho incremento se explica fundamentalmente por el atraso en los pagos de un cliente puntual cuyo saldo deudor moroso asciende a US\$1.6 millones a la fecha de corte evaluada. Dicho cliente opera en el segmento pyme interior y los productos financiados son principalmente vehículos y maquinaria. En opinión de la Gerencia de la Compañía, existe alta probabilidad de que el cliente regularice la situación del préstamo en el corto plazo.

Por su parte, los arrendamientos financieros por cobrar en situación de vencido totalizaron US\$2.7 millones al 31 de marzo de 2018, equivalente a un crecimiento trimestral de 8.8%. En este sentido, el índice de cartera vencida sobre arrendamientos financieros por cobrar brutos pasó de 1.7% a 1.8% entre diciembre de 2017 y marzo de 2018. En tanto que, el índice que agrupa la cartera de arrendamientos financieros vencidos y morosos sobre el total de arrendamientos financieros por cobrar brutos aumentó de 2.5% a 3.8% entre los ejercicios evaluados.

Asimismo, es pertinente mencionar que, durante el primer

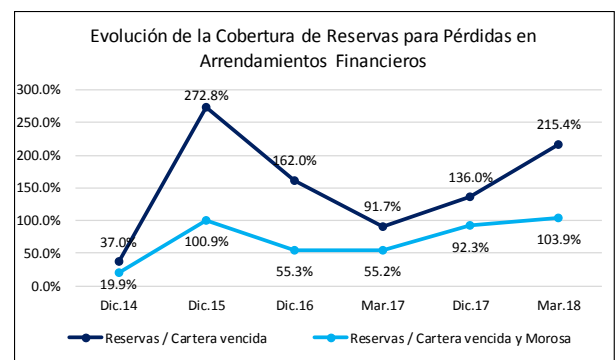
trimestre del ejercicio en curso, la Compañía castigó arrendamientos financieros por US\$28 mil (US\$66 mil durante el primer trimestre del ejercicio 2017), equivalentes a US\$0.5 millones de considerar los últimos doce meses. De agregar los castigos realizados, el índice de morosidad real de la Compañía se ubica en 4.1% a la fecha de corte evaluada (2.9% al 31 de diciembre de 2017). A continuación, se muestra la evolución de los índices de morosidad de la Compañía:



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

Por otro lado, las reservas para deterioros en arrendamientos financieros por cobrar sumaron US\$5.9 millones, presentando un crecimiento de 72.3% con respecto al stock de reservas registradas al cierre del ejercicio 2017. El incremento de las reservas se explica por la aplicación de la NIIF 9 desde el 1 de enero del ejercicio 2018. Cabe indicar que, la contrapartida para la adopción de la NIIF 9 fue un ajuste en patrimonio, equivalente a US\$2.2 millones en el déficit acumulado de la Compañía.

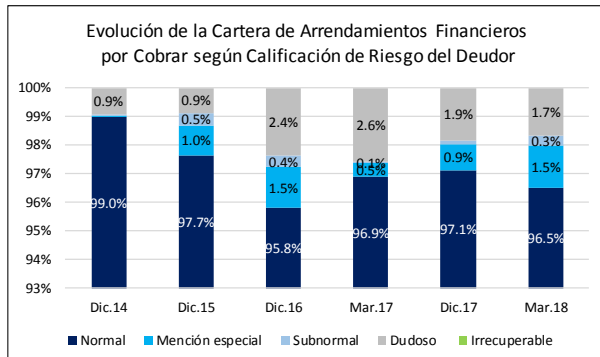
Como consecuencia del fortalecimiento del nivel de reservas, la cobertura de éstas sobre la cartera vencida mejoró significativamente al pasar de 136.0% a 215.4% entre los ejercicios evaluados. Asimismo, la cobertura de las reservas sobre los arrendamientos financieros vencidos y morosos aumentó de 92.3% a 103.9%. En el siguiente gráfico se exhibe la evolución de los indicadores de cobertura:



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

Con relación a la composición de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar según calificación de riesgo del deudor, el 96.5% de los arrendamientos financieros de la Compañía están calificados en Normal (97.1% a diciembre de 2017), en línea con los niveles observados en otras empresas de arrendamiento financiero

de la plaza local. Cabe indicar que, la Compañía no presenta arrendamientos financieros por cobrar en situación Irrecuperable. La evolución de la composición de los arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía según calificación de riesgo del deudor se muestra en el siguiente gráfico:



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

Se debe indicar que, al 31 de marzo de 2018, las reservas para pérdidas en arrendamientos financieros de la Compañía cubren en 193.9% a las carteras de arrendamiento financiero calificadas como Subnormal, Dudoso e Irrecuperable (117.8% al 31 de diciembre de 2017).

Pasivos y Estructura de Fondo

Al término del primer trimestre del ejercicio 2018, los pasivos totales de Leasing Banistmo totalizaron US\$134.6 millones, disminuyendo en 7.9% con respecto al cierre del ejercicio 2017. La reducción de los pasivos se origina por las amortizaciones calendario de las distintas Series de bonos corporativos rotativos. Cabe recordar que, los bonos corporativos son la principal fuente de financiamiento de la Compañía, los mismos que equivalen al 78.4% del total de activos a la fecha de corte evaluada (81.2% al 31 de diciembre de 2017). Asimismo, a la fecha de la presente evaluación, el íntegro de los bonos en circulación han sido adquiridos por la matriz, Banistmo S.A.

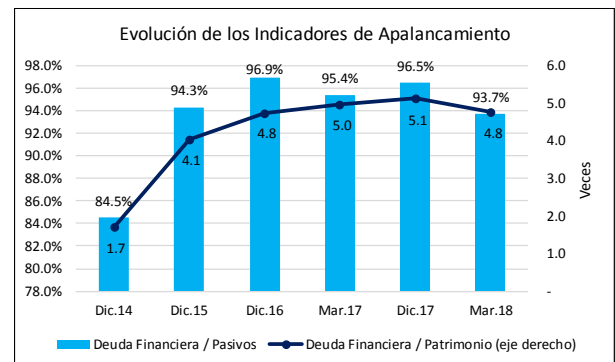
Cabe señalar que, la emisión de bonos corporativos rotativos es hasta por un máximo de US\$150.0 millones. Al 31 de marzo de 2018, los bonos corporativos por pagar de Leasing Banistmo suman US\$126.1 millones, distribuidos en las siguientes series:

Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Frecuencia Pagos	Saldo en circulación (US\$) Al 31.12.17	Saldo en circulación (US\$) Al 31.03.18
K	15 de abril de 2013	15 de abril de 2018	Trimestral	804,510	402,221
L	14 de noviembre de 2014	14 de noviembre de 2018	Trimestral	3,765,855	2,824,072
M	3 de noviembre de 2015	20 de marzo de 2019	Trimestral	14,075,474	11,258,642
N	6 de octubre de 2015	6 de octubre de 2019	Trimestral	17,628,339	15,423,325
O	8 de abril de 2016	8 de abril de 2020	Trimestral	18,901,533	17,008,909
P	30 de junio de 2016	30 de junio de 2020	Trimestral	24,989,650	22,491,875
Q	23 de marzo de 2017	23 de febrero de 2021	Trimestral	16,302,597	15,046,358
R	7 de agosto de 2017	7 de agosto de 2021	Trimestral	23,547,911	21,974,920
S	15 de diciembre de 2017	15 de diciembre de 2021	Trimestral	21,009,217	19,697,945
TOTAL				141,025,086	126,128,267

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

Como consecuencia del menor saldo en circulación de los bonos corporativos por pagar, el ratio deuda financiera sobre patrimonio de Leasing Banistmo disminuyó de 5.1 veces a 4.8 veces, nivel que se ubica por encima de la media

observada en otras entidades del negocio de arrendamiento financiero de la plaza local. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los indicadores de apalancamiento de la Compañía:



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

Es relevante señalar que, es intención de Leasing Banistmo inscribir un nuevo Programa de Bonos Corporativos Rotativos por un monto máximo en circulación de US\$250.0 millones. Las características de este nuevo programa se muestran en el Anexo III del presente informe, las cuales serán idénticas al Programa vigente. Cabe indicar que, 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 (hasta US\$150.0 millones).

Por otro lado, en lo que respecta al patrimonio neto de la Compañía, este se ubicó en US\$26.4 millones al 31 de marzo de 2018, exhibiendo una contracción de 4.1% con respecto al cierre del ejercicio 2017. La disminución del patrimonio se explica por el ajuste en US\$2.2 millones que significó la adopción de la NIIF 9, ajuste que impactó al déficit acumulado de la Compañía. Cabe indicar que, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de la Compañía, no se tiene planeado distribuir dividendos en los siguientes ejercicios. Asimismo, se debe señalar que el Capital Social de Leasing Banistmo asciende a US\$28.3 millones a la fecha de corte evaluada, partida que, si bien no muestra variación durante los últimos ejercicios, es superior a la media observada en otras entidades dedicadas al arrendamiento financiero del país.

Solvencia

De acuerdo con el Decreto Ley N°7 del 10 de julio de 1990, las empresas de arrendamiento financiero deben contar con un Capital Social mínimo pagado de US\$100 mil, requerimiento que a la fecha cumple la Compañía de manera holgada.

Por otra parte, debido a que la Compañía no es una empresa regulada por la SBP, no es sujeta al cálculo y medición del Índice de Adecuación de Capital (IAC). No obstante, se recogen los adecuados niveles de solvencia de la Matriz, cuyo IAC asciende a 13.8% al 31 de marzo de 2018 (15.2% al 31 de diciembre de 2017). Es pertinente resaltar las políticas de capital más rigurosas que aplica el Grupo Bancolombia para todas sus subsidiarias. Asimismo, la disminución del IAC de la Matriz observada en el primer trimestre se explica por el impacto de la adopción de la NIIF

9, equivalente a un ajuste de US\$95.3 millones en resultados acumulados.

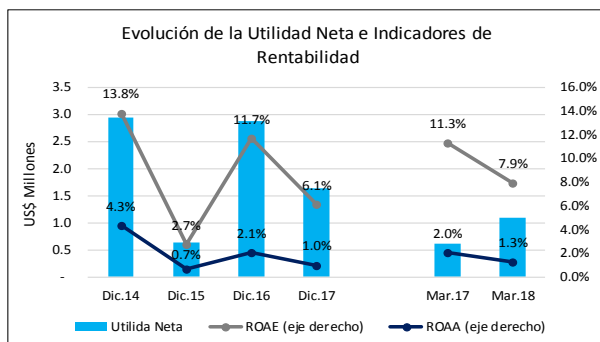
Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de marzo de 2018, los ingresos por intereses sobre arrendamientos financieros de la Compañía sumaron US\$2.2 millones, luego de crecer interanualmente en 3.8% en línea con la expansión en 5.2% de la cartera de arrendamiento financieros por cobrar brutos durante el mismo periodo de tiempo. Por su parte, los gastos financieros aumentaron a mayor ritmo, en 9.8% interanualmente, con lo cual el margen bruto de la Compañía se ajustó de 47.1% a 44.0%.

El resultado financiero del periodo mejora al considerar la reversión de provisiones para pérdidas en arrendamientos financieros, reversión que ascendió a US\$0.4 millones (gasto de US\$0.2 millones al 31 de marzo de 2017). Dicho lo anterior, el resultado financiero luego de provisiones aumentó interanualmente en 72.9% hasta alcanzar US\$1.4 millones, equivalente a un margen de 64.3% (38.6% al 31 de marzo de 2017).

Cabe agregar que, la Compañía de manera recurrente registra otros ingresos, asociados principalmente a ganancia por terminación de contratos, los que sumaron US\$127 mil al 31 de marzo de 2018. En lo que respecta a los gastos generales y administrativos, éstos totalizaron US\$60 mil, inferior en 44.6% a los gastos registrados en el primer trimestre del ejercicio 2017, debido a menores gastos sobre bienes adjudicados. Cabe indicar que, Leasing Banistmo no registra gastos de persona debido a que los trabajadores están en la planilla de la Matriz, Banistmo.

Dicho todo lo anterior, la utilidad neta de Leasing Banistmo ascendió a US\$1.1 millones, nivel superior en 76.6% al resultado neto registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. El crecimiento de la utilidad neta recae fundamentalmente en el ingreso por reversión de provisiones anteriormente comentado. Cabe señalar que, el margen neto pasó de 28.9% a 49.2% entre los trimestres evaluados. Asimismo, el retorno promedio anualizado del patrimonio (ROAE) y el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA), se ubicaron en 7.9% y 1.3%, respectivamente, superiores a los indicadores observados al término del ejercicio 2017. Se debe indicar que, de comparar los indicadores ROAE y ROAA con respecto a marzo de 2017, se observa una reducción para ambos ratios, explicado por la mayor utilidad neta del ejercicio 2016, toda vez que los ratios consideran los últimos doce meses.



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

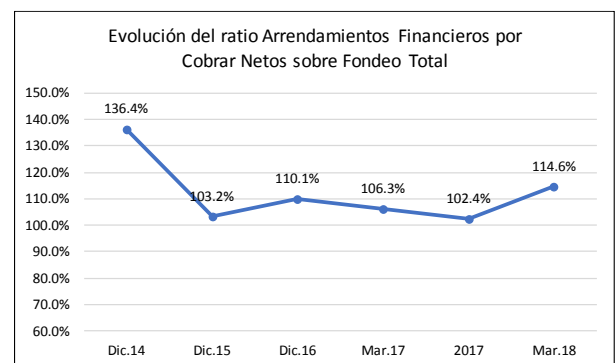
Es pertinente mencionar que, el costo de fondeo de Leasing Banistmo es bajo con relación a otras entidades de arrendamiento financiero de la plaza local, hecho que se explica por las amplias fuentes de financiamiento a las que tiene acceso la Matriz Banistmo, incluyendo el acceso al mercado de capitales local e internacional, situación que le permite fondearse a menores costos. Asimismo, se debe resaltar que Banistmo opera con varios bancos corresponsales extranjeros de primer orden.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al término del primer trimestre del ejercicio 2018, los activos líquidos de Leasing Banistmo totalizaron US\$14.1 millones, luego de disminuir en 49.2% con respecto al cierre del ejercicio 2017, producto de la utilización de dichos fondos en las amortizaciones de las series de los bonos corporativos. Es de mencionar que, los activos líquidos de la Compañía están conformados en su totalidad por depósitos a la vista en bancos.

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 series de bonos corporativos. No obstante, este riesgo de liquidez está mitigado por el hecho que los bonos son rotativos y, a su vez, el acreedor de la totalidad de los bonos es 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.

Asimismo, el riesgo de liquidez de la Compañía está mitigado por el hecho que constantemente los arrendamientos financieros neto superan el total de bonos corporativos en circulación. Esto último, se aprecia en el siguiente gráfico:



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

Leasing Banistmo S.A.

Estado de Situación Financiera

(En miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
ACTIVOS						
Depósitos a la vista en bancos locales	14,566	23,844	16,068	23,171	27,752	14,093
Activos líquidos	14,566	23,844	16,068	23,171	27,752	14,093
Arrendamientos financieros por cobrar						
Créditos vigentes	56,482	109,921	134,389	138,933	144,075	144,812
Créditos morosos	1,097	1,662	2,531	1,614	1,190	2,931
Créditos vencidos	1,274	975	1,313	2,440	2,508	2,729
Arrendamientos financieros por cobrar, brutos	58,854	112,559	138,233	142,987	147,774	150,472
Menos:						
Intereses y comisiones no devengados	5,623	12,762	-	-	-	-
Reservas para pérdidas en arrendamientos financieros	471	2,660	2,127	2,237	3,412	5,879
Arrendamientos financieros por cobrar, neto	52,760	97,136	136,106	140,749	144,362	144,593
Activos mantenidos para la venta	96	115	110	133	53	54
Activos intangibles, neto	12	116	130	124	106	100
Impuesto sobre la renta diferido	118	665	532	559	853	1,474
Otros activos	902	1,015	579	669	544	641
TOTAL ACTIVOS	68,454	122,891	153,524	165,405	173,670	160,955
PASIVOS						
Bonos por pagar	38,688	94,131	123,640	132,448	141,025	126,128
Otros pasivos	7,089	5,645	3,901	6,356	5,138	8,448
TOTAL PASIVOS	45,777	99,776	127,541	138,804	146,163	134,576
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	-2,247
Resultado del ejercicio	2,933	627	2,868	618	1,630	1,091
Impuesto complementario	-516	-611	-705	-705	-810	-810
TOTAL PATRIMONIO	22,677	23,209	25,984	26,601	27,508	26,379
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	68,454	122,985	153,524	165,405	173,670	160,955

Estado de Ganancias o Perdidas

(En miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
Ingresos por intereses sobre arrendamientos	3,406	4,689	7,150	2,135	8,728	2,217
Intereses sobre arrendamientos	3,406	4,689	7,150	2,135	8,728	2,217
Gastos por intereses	964	2,293	4,084	1,130	4,721	1,241
Bonos	964	2,293	4,084	1,130	4,721	1,241
Resultado financiero bruto	2,442	2,396	3,066	1,005	4,007	976
Aumento (reversión) de provisión para deterioro en arrendamientos	-854	2,232	-419	176	1,856	-452
Provisión para cuentas por cobrar diversas	-	-	-	-	-	4
Aumento (reversión) de provisión para deterioro de bienes	2	-2	34	5	8	-
Resultado financiero después de provisiones	3,294	166	3,450	824	2,143	1,424
Gastos por comisiones	-36	-55	-17	-4	-16	-4
Otros ingresos	969	1,018	764	164	632	127
Total de ingresos de operación, neto	4,227	1,129	4,198	984	2,758	1,548
Gastos generales y administrativos	287	266	328	108	386	60
Honorarios y servicios profesionales	47	45	29	4	32	6
Amortización	-	12	17	6	24	6
Otros	240	209	282	98	330	48
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,940	863	3,870	876	2,372	1,488
Impuesto a la renta	1,007	236	1,002	258	743	397
Utilidad neta	2,933	627	2,868	618	1,630	1,091

Leasing Banistmo S.A.

Indicadores Financieros

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Mar.17	Dic.17	Mar.18
Liquidez						
Disponible ¹ / Activos	21.3%	19.4%	10.5%	14.0%	16.0%	8.8%
Préstamos netos / Fondo total	136.4%	103.2%	110.1%	106.3%	102.4%	114.6%
Capital						
IAC ² (Matriz)	13.6%	14.2%	14.4%	14.5%	15.2%	13.8%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	13.6%	14.2%	12.9%	-	13.4%	11.9%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	2.0	4.3	4.9	5.2	5.3	5.1
Pasivos totales / Activos totales	66.9%	81.2%	83.1%	83.9%	84.2%	83.6%
Pasivos totales / Capital y reservas	161.5%	352.0%	450.0%	489.7%	515.7%	474.8%
Préstamos brutos / Patrimonio	259.5%	485.0%	532.0%	537.5%	537.2%	570.4%
Cartera vencida y morosa / Patrimonio	10.5%	11.4%	14.8%	15.2%	13.4%	21.5%
Compromiso patrimonial ³	8.4%	-0.1%	6.6%	6.8%	1.0%	-0.8%
Calidad de Activos						
Cartera vencida / Préstamos brutos	2.2%	0.9%	1.0%	1.7%	1.7%	1.8%
Reservas para préstamos / Cartera pesada ⁴	90.6%	178.0%	55.8%	52.7%	117.8%	193.9%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	4.0%	2.3%	2.8%	2.8%	2.5%	3.8%
(Créditos vencidos, morosos y castigados) / (Préstamo brutos + castigos)	4.0%	2.4%	2.9%	3.0%	2.9%	4.1%
Reservas para préstamos / Cartera vencida	37.0%	272.8%	162.0%	91.7%	136.0%	215.4%
(Reservas para préstamos + reservas dinámicas) / Cartera vencida	37.0%	272.8%	162.0%	91.7%	136.0%	215.4%
(Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencidos y morosos)	19.9%	100.9%	55.3%	55.2%	92.3%	103.9%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	48.2%	59.1%	64.1%	N/D	73.3%	70.8%
Rentabilidad						
ROAE ⁵	13.8%	2.7%	11.7%	11.3%	6.1%	7.9%
ROAA ⁶	4.3%	0.7%	2.1%	2.0%	1.0%	1.3%
Margen financiero ⁷	71.7%	51.1%	42.9%	47.1%	45.9%	44.0%
Margen operacional neto ⁸	124.1%	24.1%	58.7%	46.1%	31.6%	69.8%
Margen neto ⁹	86.1%	13.4%	40.1%	28.9%	18.7%	49.2%
Rendimiento promedio sobre préstamos (sólo intereses)	5.9%	5.5%	5.7%	5.8%	6.1%	6.0%
Rendimiento promedio sobre activos productivos ⁴ (sólo intereses)	4.7%	4.5%	4.9%	4.7%	5.3%	5.3%
Costo de fondeo promedio	2.4%	3.5%	3.8%	4.1%	3.6%	3.7%
Spread financiero (sólo intereses)	3.5%	2.0%	2.0%	1.7%	2.5%	2.3%
Otros ingresos / Utilidad neta	33.1%	162.4%	26.6%	26.5%	38.8%	11.7%
Eficiencia						
Gastos operativos / Activos promedio	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
Gastos operativos / Ingresos financieros	8.4%	5.7%	4.6%	5.0%	4.4%	2.7%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	11.7%	11.1%	10.7%	10.7%	9.6%	6.1%
Eficiencia operacional ¹⁰	8.5%	7.9%	8.6%	9.3%	8.3%	5.4%
Información adicional						
Ingresos anualizados por intermediación (US\$ miles)	3,406	4,689	7,150	7,792	8,728	8,809
Costos anualizados de intermediación (US\$ miles)	964	2,293	4,084	4,469	4,721	4,831
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	2,442	2,396	3,066	3,323	4,007	3,978
Número de deudores	586	615	742	782	777	782
Crédito promedio (US\$)	100,433	183,023	186,298	182,847	190,185	192,420
Castigos del ejercicio (US\$ miles)	-	42	115	66	571	28
Castigos anualizados (US\$ miles)	-	42	115	181	571	534
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados)	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%

¹ Disponible = Efectivo y depósitos en bancos² Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo³ Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio⁴ Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable⁵ 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 financieros⁸ Margen operacional neto = Utilidad de operación - Ingresos financieros⁹ Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros¹⁰ Gastos generales y administrativos / Resultado antes de gastos generales y administrativos, y de provisiones

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 31.12.17)*	Calificación Actual (Al 31.03.18)	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)	-	<i>(nueva)</i> 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.

*Sesión de Comité del 25 de abril de 2018.

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

ACCIONISTAS AL 31.03.18

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

Fuente: Leasing Banistmo / Elaboración: Equilibrium

DIRECTORIO AL 31.03.18

Directorio	
Velásquez Botero, Jaime Alberto	Presidente
Acosta Martin, José Humberto	Vicepresidente
Alemán Healy, Jaime Eduardo	Director
Arrastía 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 31.03.18

Plana Gerencial	
Sentmat De Grimaldo, Aimeé	Presidente Ejecutiva
Arias Osorio, Juan Carlos	Vicepresidente de Auditoria Interna
Botero Soto, Jorge Andrés	Vicepresidente de Riesgos
Díaz de Vergara, Arlene	Vicepresidencia de Gestión de lo Humano
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
Rozo Uribe, John Alejandro	Vicepresidente de Banca Personas y Pymes
Rodriguez Quiroz, Eduardo José	Director de Estrategia
Sierra Ortiz, Juan Gonzalo	Vicepresidente de Estrategia y Finanzas
Silvera Antebi, Ezra	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

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$150.0 millones) Resolución CNV N° 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:	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:	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 31.12.17	K, L, M, N, O, P, Q, R, S.
Saldo al 31.03.18:	US\$126.1 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

© 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, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.