



## LEASING BANISTMO, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 25 de abril de 2018

### Contacto:

(507) 214 3790

Hernán Regis Parodi  
Analista Senior  
[hregis@equilibrium.com.pa](mailto:hregis@equilibrium.com.pa)

Tomás Riley  
Analista Junior  
[triley@equilibrium.com.pa](mailto:triley@equilibrium.com.pa)

\* Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se puede consultar adicionalmente 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 2013, 2014, 2015 y 2016 de Leasing Banistmo, S.A., Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 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 otorgar 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, se decidió otorgar la perspectiva Estable.

La calificación otorgada se sustenta en el respaldo del accionista, Banistmo S.A. (en adelante Banistmo o la Matriz), banco que ocupa la segunda posición en participación de mercado a nivel de créditos y captaciones de depósitos en la plaza local, contando con una amplia red de atención a lo largo del país. En este sentido, la Compañía es favorecida por las sinergias comerciales, operativas y financieras que le brinda su casa Matriz. Al respecto, resulta pertinente mencionar Banistmo provee el fondeo a la Compañía al ser el acreedor del 100% de los bonos corporativos emitidos a la fecha. La fortaleza anterior es potenciada por el hecho que la Compañía pertenece al Grupo Bancolombia, grupo que ostenta más de 140 años de historia y con presencia en 10 países de la región Latinoamericana. Al respecto, es pertinente indicar que Bancolombia S.A. es líder en el sistema bancario de Colombia y, a la fecha, es calificado por *Moody's Investors Service* con categorías Baa2 para sus depósitos y deuda de largo plazo. En este sentido, se destaca que la Compañía se apoya en el *know how* de Bancolombia para el financiamiento de activos que escapan del espectro normal. Adicionalmente, se ponderan positivamente temas de Gobierno Corporativo de la Compañía, toda vez que las

### Instrumento

### Calificación\*

Bonos Corporativos

(nuevo)  
AA+.pa

*Perspectiva*

*Estable*

políticas son establecidas a nivel Grupo Bancolombia.

En lo que respecta a las operaciones propias del negocio de la Compañía, se ha considerado como favorable el liderazgo que mantiene Leasing Banistmo en el mercado de arrendamiento financiero. Asimismo, es pertinente mencionar que, la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía está adecuadamente diversificada según tipo de activos financiados, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración de segmentos específicos. En adición, la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía no presenta concentración en sus principales deudores a la fecha de corte evaluada. Suma igualmente a la calificación, el menor costo de fondeo de la Compañía por el hecho que Banistmo accede a fuentes de financiamiento más baratas, situación que conlleva a que Leasing Banistmo obtenga un mayor *spread* financiero en sus operaciones. No menos importante es la valoración de la experiencia en el negocio financiero y profesionalismo de la Junta Directiva y la plana gerencial de la Compañía.

No obstante lo anterior, la calificación de Leasing Banistmo está limitada por el hecho que, a la fecha, las regulaciones que aplican a las operaciones de arrendamiento financiero en la plaza local no están supervisadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). Otro elemento observado es la tendencia creciente del ratio de apalancamiento financiero (bonos corporativos por pagar sobre patrimonio neto) de la Compañía a lo largo de los últimos cuatro periodos evaluados, situándose en 5.1 veces al 31 de diciembre de 2017. Asimismo, se debe señalar que,

si bien la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía no presenta concentración por tipo de activo financiado, si se observa una concentración respecto del segmento económico del cliente, en donde los sectores comercio e industrias representan el 76.7% del total de la cartera. También, se debe mencionar el incremento de la cartera vencida de arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía a la fecha de corte evaluada; sin embargo, las reservas para cartera evolucionaron a un mayor ritmo y en consecuencia la cobertura de la cartera vencida de arrendamientos financieros por cobrar se mantiene por encima del 100% a la fecha de corte evaluada. Cabe indicar que, si bien al adicionar la cartera morosa de arrendamientos financieros por cobrar, la cobertura de reservas sobre cartera vencida y morosa de la Compañía se ubica por debajo de 100%; se debe considerar que el negocio de arrendamiento financiero es distinto al bancario debido a la ventaja de una ejecución del activo en plazos más cortos en casos de atrasos en los pagos. Asimismo, debe señalarse que, a raíz del incremento en la cartera vencida de arrendamientos financieros por cobrar, Leasing Banistmo registró un mayor

gasto por provisiones para deterioro en arrendamientos financieros, hecho que conllevó a ajustes en los márgenes financieros de la Compañía durante el periodo evaluado.

Como hecho relevante, es pertinente indicar que durante el ejercicio 2017 la Compañía emitió las Series Q, R y S del Programa de Bonos Corporativos Rotativos, por montos ascendentes a US\$16.3 millones, US\$23.5 millones, y US\$21.0 millones, respectivamente. Cabe señalar que, las tres emisiones se realizaron a un plazo de 4 años. Asimismo, durante el ejercicio 2017, redimió la Serie I; con lo cual el saldo total en circulación de bonos corporativos asciende a US\$141.0 millones al cierre del ejercicio 2017.

Es de señalar que, para el presente ejercicio, la Compañía espera que el dinamismo del negocio se sustente en el crecimiento esperado en el país en línea con los proyectos de puertos y de transporte público. En este sentido, 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, así como el impacto en la calificación de los bonos corporativos.

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

- Reducción persistente del indicador de apalancamiento financiero.
- Disminución continua de la concentración de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar según segmento económico.
- Mejora sostenida en los indicadores de morosidad.
- Supervisión de las actividades de arrendamiento financiero local por parte de la SBP.

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

- Reducción sostenida de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar y en consecuencia pérdida de liderazgo en el mercado de arrendamiento financiero local.
- Deterioro persistente en la calidad de la cartera de arrendamientos financieros, así como menores coberturas sobre cartera.
- Aumento sostenido del arrendamiento financiero promedio por cobrar e incremento en la concentración de los principales deudores.
- Incrementos significativos en el costo del fondeo que conlleven a reducciones en 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 de 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 colombiano<sup>1</sup>. 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

Banistmo S.A. mantiene oficinas de representación en Guatemala y en Colombia, esta última a través de la matriz Bancolombia, S.A.

### 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 Generales<sup>2</sup>.

## 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.

<sup>1</sup> Información obtenida del Informe de Gestión Comercial Responsabilidad Corporativa 2017 de Grupo Bancolombia.

<sup>2</sup> Información obtenida de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

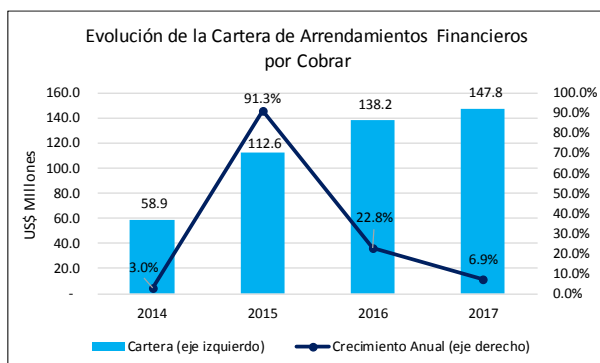
Equilibrium considera adecuados los mecanismos y controles en la gestión de riesgo de la Compañía, los mismos que no solamente cumplen con lo requerido por el regulador local, sino que también están respaldados por los lineamientos establecidos a nivel del Grupo Bancolombia.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### Activos y Calidad de Cartera de Arrendamientos Financieros por Cobrar

Al 31 de diciembre de 2017, los activos de Leasing Banistmo totalizaron US\$173.7 millones, nivel superior en 13.1% al saldo registrado al finalizar el ejercicio 2016. Dicho crecimiento se explica principalmente por el aumento en la cartera de arrendamientos financieros y los mayores depósitos en bancos, producto del mayor fondeo obtenido a través de la emisión de bonos corporativos rotativos. Los arrendamientos financieros brutos se mantienen como la principal partida del activo, al representar el 85.1% del total (90.0% al 31 de diciembre de 2016).

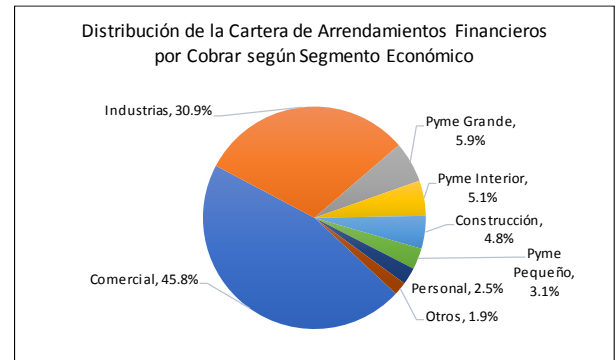
La cartera de arrendamientos financieros alcanzó los US\$147.8 millones en términos brutos al cierre del ejercicio 2017, luego de crecer en 6.9% respecto del término del ejercicio 2016. A lo largo de los últimos cuatro ejercicios analizados, la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía muestra una tasa de crecimiento anual promedio de 35.9%, manteniendo una tendencia positiva. Sin embargo, se aprecia una desaceleración en la tasa de crecimiento en el ejercicio 2017, explicado en parte por un menor dinamismo en el financiamiento del sector automotor. Para el ejercicio 2018 se esperaría un alza en la tasa de crecimiento de la cartera de arrendamientos financieros sustentado por el proceso de formación del *hub* logístico local y la modificación del código fiscal mediante la Ley N°58 del 28 de junio de 2017, que incluye el arrendamiento financiero marítimo, con el objetivo de incentivar el desarrollo de la industria marítima del país. La evolución de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar de Leasing Banistmo, incluyendo la variación interanual para los cuatro últimos ejercicios se muestra en el gráfico siguiente:



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

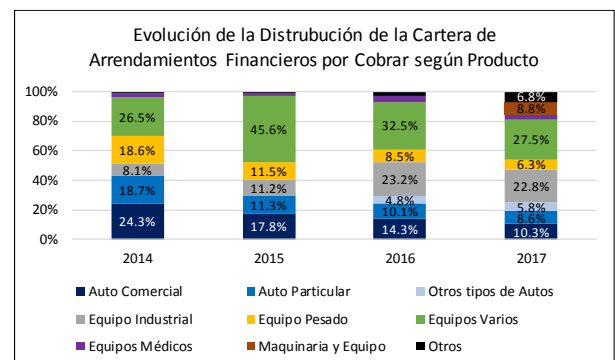
Al analizar la composición de la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía, se observa que esta se concentra en los segmentos comercial e industrias, los mismos que representan 45.8% y 30.9%, respectivamente,

del total de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar al finalizar el ejercicio 2017. Asimismo, el sector construcción representa 4.8% del total de operaciones por cobrar a la fecha de corte evaluada. Al cierre del ejercicio 2017, 95.8% de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar de la Compañía está localizada en Ciudad de Panamá, mientras que el remanente en el interior del país. A continuación, se muestra la composición de la cartera de arrendamientos financieros de Leasing Banistmo según segmento económico del cliente al 31 de diciembre de 2017:



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

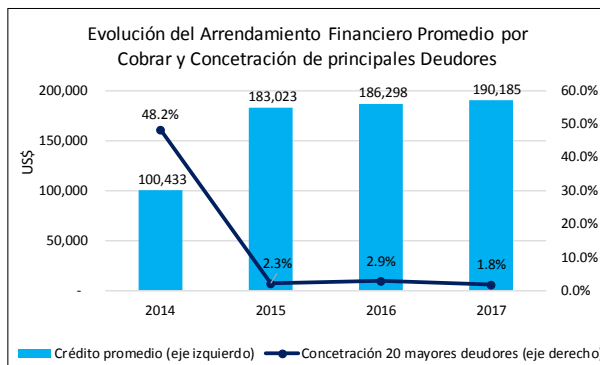
La composición de la cartera de arrendamientos financieros según producto, la Compañía muestra una estructura adecuadamente diversificada. En este sentido, se observa que los activos financiados con mayor participación son: equipos varios, autos y equipo industrial (27.5%, 24.7% y 22.8%, respectivamente, sobre el total de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar). Se debe mencionar que, durante el ejercicio 2017, el financiamiento de maquinaria y equipo permitió compensar la caída en el financiamiento de autos, producto que en términos interanuales exhibió una contracción de 9.9%. Cabe resaltar el paulatino incremento en la participación de equipos industriales en la estructura de la cartera de arrendamientos financieros de la Compañía a lo largo de los últimos cuatro ejercicios, mientras que, en contraparte, la participación del financiamiento de autos ha venido disminuyendo tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



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

El arrendamiento financiero promedio por cobrar de la Compañía asciende a US\$190,185 al cierre del ejercicio 2017, nivel superior en 2.1% al registrado al término del ejercicio 2017. Cabe indicar que, el número de deudores mostró un crecimiento de 4.7% durante el periodo analizado, hasta alcanzar los 777 deudores. Es de señalar

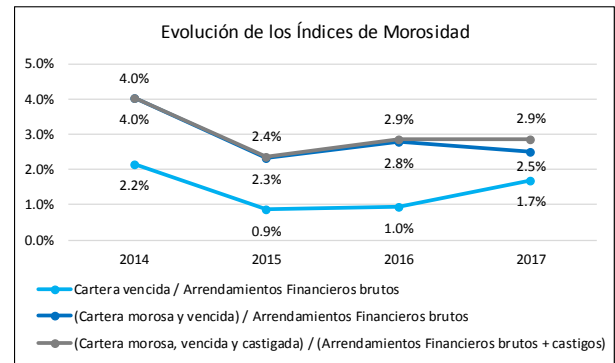
que, entre los ejercicios 2014 y 2015 se observó un aumento significativo del arrendamiento financiero promedio de la Compañía, explicado por el mayor financiamiento de equipos a partir del año 2015. Si bien el financiamiento al segmento industrial tiende a elevar el arrendamiento financiero promedio por cobrar de la Compañía, el financiamiento de vehículos compensa hacia un menor ticket promedio de las operaciones. Por otra parte, es relevante indicar que a la fecha analizada la Compañía no muestra concentración en sus 20 principales deudores, tal y como puede apreciarse en el siguiente gráfico:



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

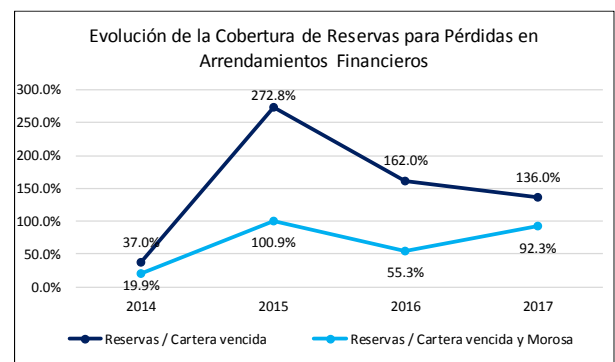
Respecto a la calidad de los arrendamientos financieros de la Compañía, los arrendamientos financieros por cobrar morosos mostraron una disminución interanual de 53.0% hasta totalizar US\$1.2 millones al 31 de diciembre de 2017, explicando en parte esta caída por el traspaso de ciertas operaciones a situación de vencido. En este sentido, la cartera vencida de arrendamientos financieros por cobrar aumentó entre ejercicios en 91.0%, alcanzando los US\$2.5 millones a la fecha de corte evaluada. Esto último conllevó a que el índice de cartera vencida sobre arrendamientos financieros por cobrar brutos aumente de 1.0% a 1.7%. Sin embargo, debido a una mayor reducción de la cartera morosa en términos absolutos, el índice que agrupa la cartera de arrendamientos financieros vencidos y morosos sobre el total de arrendamientos financieros por cobrar brutos exhibió una mejora al pasar de 2.8% a 2.5% entre los ejercicios evaluados.

Asimismo, es pertinente mencionar que durante el ejercicio 2017, la Compañía castigó arrendamientos financieros por US\$0.6 millones, habiendo quintuplicado el nivel de castigos con respecto al ejercicio 2016. Cabe señalar que, de incorporar los castigos al índice de morosidad, éste se ubica en 2.9%, el mismo nivel que el observado en el ejercicio 2016. A continuación, se muestra la evolución de los índices de morosidad de la Compañía:



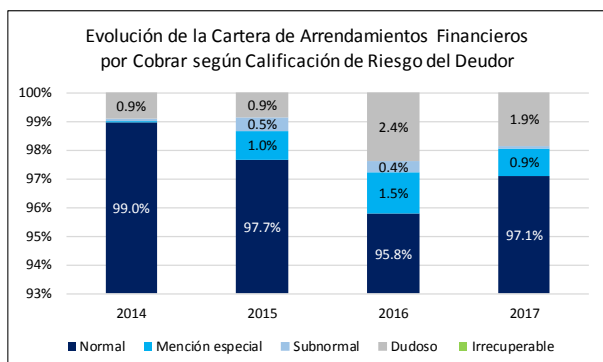
Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Las reservas para pérdidas en arrendamientos financieros aumentaron a razón de 60.4% con respecto al ejercicio 2016, totalizando US\$3.4 millones al finalizar el ejercicio 2017. No obstante, debido a un mayor crecimiento de las reservas con respecto a la evolución de la cartera de arrendamientos financieros morosos y vencidos, la cobertura sobre éstos últimos mejoró al pasar de 55.3% a 92.3% entre los ejercicios evaluados. Si bien esta cobertura es inferior al 100%, se debe señalar 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. Asimismo, es pertinente indicar que la cobertura de la cartera vencida de arrendamientos financieros se ubica en 136.0% a la fecha de corte evaluada. En el siguiente gráfico se exhibe la evolución de los indicadores de cobertura:



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

Con referencia a la composición de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar según calificación de riesgo del deudor, 97.1% de los arrendamientos financieros de la Compañía están calificados en Normal, mostrando una mejoría con respecto al ejercicio 2016, en donde la cartera de arrendamientos financieros calificados en Normal se ubicó en 95.8% debido al deterioro puntual de un cliente, hecho que explica el aumento de la cartera de arrendamientos financieros calificados en categoría Dudoso en dicho ejercicio a 2.4%, tal y como puede apreciarse en el siguiente gráfico:



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

Al cierre del ejercicio 2017, las reservas para pérdidas en arrendamientos financieros de la Compañía cubren en 117.8% a las carteras de arrendamiento financiero calificadas como Subnormal, Dudoso e Irrecuperable.

### Pasivos y Estructura de Fondo

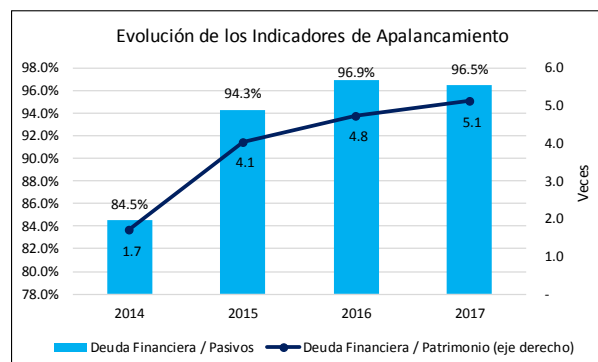
Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos totales de Leasing Banistmo suman US\$146.2 millones, mostrando un crecimiento de 14.6% con respecto al cierre del ejercicio 2016. El incremento de los pasivos se explica por el mayor saldo de bonos por pagar a raíz de las emisiones de las Series Q, R y S durante el ejercicio 2017. Los bonos corporativos son la principal fuente de financiamiento de la Compañía, los mismos que equivalen al 81.2% del total de activos a la fecha de corte evaluada. 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 diciembre de 2017, los bonos corporativos por pagar de Leasing Banistmo suman US\$141.0 millones, distribuidos en las siguientes series:

Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Frecuencia Pagos	Saldo en circulación (US\$)
K	15 de abril de 2013	15 de abril de 2018	Trimestral	804,510
L	14 de noviembre de 2014	14 de noviembre de 2018	Trimestral	3,765,855
M	3 de noviembre de 2015	20 de marzo de 2019	Trimestral	14,075,474
N	6 de octubre de 2015	6 de octubre de 2019	Trimestral	17,628,339
O	8 de abril de 2016	8 de abril de 2020	Trimestral	18,901,533
P	30 de junio de 2016	30 de junio de 2020	Trimestral	24,989,650
Q	23 de marzo de 2017	23 de febrero de 2021	Trimestral	16,302,597
R	7 de agosto de 2017	7 de agosto de 2021	Trimestral	23,547,911
S	15 de diciembre de 2017	15 de diciembre de 2021	Trimestral	21,009,217
TOTAL				141,025,086

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

Como consecuencia de las emisiones realizadas en el ejercicio 2017, el ratio deuda financiera sobre patrimonio de Leasing Banistmo se elevó de 4.8 veces a 5.1 veces, nivel que se ubica por encima de la media observada en otras entidades del negocio de arrendamiento financiero de la plaza local.



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

El patrimonio neto de la Compañía totalizó US\$27.5 millones al cierre del ejercicio 2017, nivel superior en 5.9% al observado al término del ejercicio 2016 debido a la acumulación del íntegro de las utilidades generadas en el año 2016. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de la Compañía, no se tiene planeado distribuir dividendos en los siguientes ejercicios. El Capital Social de Leasing Banistmo asciende a US\$28.3 millones, 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. Adicionalmente, se debe mencionar que, a la fecha de corte evaluada, la Compañía registra un déficit acumulado por US\$27 mil, el cual se explica por las pérdidas acumuladas desde el inicio de las operaciones, las cuales recién empezaron a revertirse a partir del ejercicio 2007.

### Solvencia

De acuerdo con el Decreto Ley N°7 del 10 de julio de 1990 del Ministerio de Comercio e Industrias, las empresas financieras deben contar con un Capital Social mínimo pagado de US\$500,000, 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 15.2% al cierre del ejercicio 2017 (14.4% al 31 de diciembre de 2016). Es pertinente resaltar las políticas de capital más rigurosas que aplica el Grupo Bancolombia para todas sus subsidiarias.

### Rentabilidad y Eficiencia

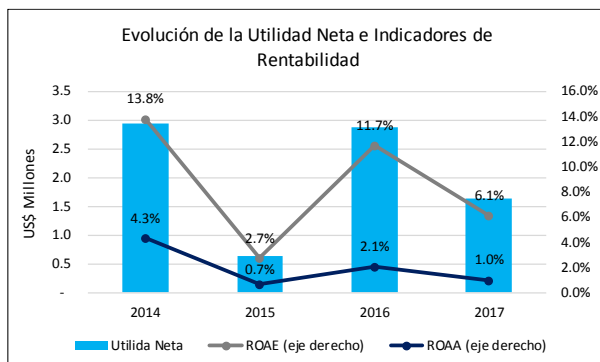
En línea con el crecimiento de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar, los ingresos financieros por intereses sobre arrendamientos mostraron un incremento interanual de 22.1%, totalizando US\$8.7 millones al cierre del ejercicio 2017. Por su parte, los gastos financieros asociados a los bonos corporativos mostraron un crecimiento interanual de 15.6%, con lo cual el margen financiero bruto de la Compañía exhibe una mejora al pasar de 42.9% a 45.9%.

Por otro lado, en línea con el aumento de la cartera vencida de arrendamientos financieros por cobrar, el gasto por provisión para pérdidas en arrendamientos financieros se elevó a US\$1.9 millones (ingreso por reversión por US\$0.4 millones para el ejercicio 2016), conllevando a un ajuste del

margen financiero luego de provisiones de 48.3% a 24.6%. Dicho margen mejora a 31.6% (58.7% al 31 de diciembre de 2016) luego de considerar otros ingresos, los mismos que incluyen principalmente ingresos derivados de la terminación anticipada de contratos de arrendamiento financiero.

Con relación a los gastos generales y administrativos, es pertinente señalar que Leasing Banistmo desarrolla su estrategia y operatividad a través de su matriz, Banistmo S.A., apalancándose en su experiencia y procesos que permiten generar eficiencias y sinergias logrando sus objetivos estratégicos. En ese sentido, los gastos operativos representan apenas el 4.4% del total de ingresos financieros (4.6% a diciembre de 2016), incluyendo principalmente gastos por impuestos distintos a renta y gastos por bienes adjudicados. Cabe indicar que los gastos operativos incrementaron interanualmente en 17.8% debido fundamentalmente a mayores gastos por bienes adjudicados.

A consecuencia principalmente del mayor gasto por provisiones, la utilidad neta de la Compañía mostró una caída de 43.2% con respecto al resultado neto registrado al cierre del ejercicio 2016. La utilidad neta del ejercicio 2017 se ubicó en US\$1.6 millones, equivalente a un margen neto de 18.7% (40.1% al 31 de diciembre de 2016). En línea con el menor resultado, se observa disminuciones en el retorno promedio anualizado del patrimonio (ROAE) y el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA), cuyas evoluciones se muestran en el siguiente gráfico:



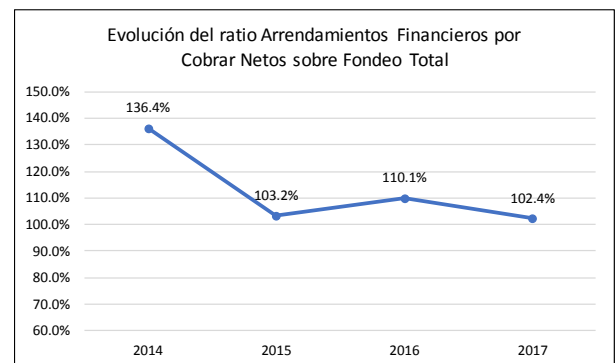
Fuente: Leasing Banistmo, S.A. / Elaboración: Equilibrium

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2017, los activos líquidos de Leasing Banistmo suman US\$27.8 millones, conformados en su totalidad por depósitos a la vista en bancos. Los activos líquidos muestran un crecimiento interanual de 72.7%, explicado por los mayores fondos obtenidos a través de las emisiones de bonos corporativos con respecto al crecimiento de la cartera de arrendamientos financieros por cobrar.

En el calce contractual entre activos y pasivos, la Compañía presenta posiciones deficitarias en los tramos inferiores a 1 año – con excepción del tramo de 31 a 60 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 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	Dic.17
<b>ACTIVOS</b>				
Depósitos a la vista en bancos locales	14,566	23,844	16,068	27,752
<b>Activos líquidos</b>	<b>14,566</b>	<b>23,844</b>	<b>16,068</b>	<b>27,752</b>
<b>Arrendamientos financieros por cobrar</b>				
Créditos vigentes	56,482	109,921	134,389	144,075
Créditos morosos	1,097	1,662	2,531	1,190
Créditos vencidos	1,274	975	1,313	2,508
<b>Arrendamientos financieros por cobrar, brutos</b>	<b>58,854</b>	<b>112,559</b>	<b>138,233</b>	<b>147,774</b>
Menos:				
Intereses y comisiones no devengados	5,623	12,762	-	-
Reservas para pérdidas en arrendamientos financieros	471	2,660	2,127	3,412
<b>Arrendamientos financieros por cobrar, neto</b>	<b>52,760</b>	<b>97,136</b>	<b>136,106</b>	<b>144,362</b>
Activos mantenidos para la venta	96	115	110	53
Activos intangibles, neto	12	116	130	106
Impuesto sobre la renta diferido	118	665	532	853
Otros activos	902	1,015	579	544
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>68,454</b>	<b>122,891</b>	<b>153,524</b>	<b>173,670</b>
<b>PASIVOS</b>				
Bonos por pagar	38,688	94,131	123,640	141,025
Otros pasivos	7,089	5,645	3,901	5,138
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>45,777</b>	<b>99,776</b>	<b>127,541</b>	<b>146,163</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Acciones comunes	28,345	28,345	28,345	28,345
Déficit acumulado	-8,085	-5,152	-4,525	-1,657
Resultado del ejercicio	2,933	627	2,868	1,630
Impuesto complementario	-516	-611	-705	-810
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>22,677</b>	<b>23,209</b>	<b>25,984</b>	<b>27,508</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>68,454</b>	<b>122,985</b>	<b>153,524</b>	<b>173,670</b>

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

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
<b>Ingresos por intereses sobre arrendamientos</b>	<b>3,406</b>	<b>4,689</b>	<b>7,150</b>	<b>8,728</b>
Intereses sobre arrendamientos	3,406	4,689	7,150	8,728
<b>Gastos por intereses</b>	<b>964</b>	<b>2,293</b>	<b>4,084</b>	<b>4,721</b>
Bonos	964	2,293	4,084	4,721
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>2,442</b>	<b>2,396</b>	<b>3,066</b>	<b>4,007</b>
(Disminución) aumento de provisión para deterioro en arrendamiento financiero	-854	2,232	-419	1,856
Aumento (reversión) de provisión para deterioro de bienes disponibles para la venta	2	-2	34	8
<b>Resultado financiero después de provisiones</b>	<b>3,294</b>	<b>166</b>	<b>3,450</b>	<b>2,143</b>
Gastos por comisiones	-36	-55	-17	-16
Otros ingresos	969	1,018	764	632
<b>Total de ingresos de operación, neto</b>	<b>4,227</b>	<b>1,129</b>	<b>4,198</b>	<b>2,758</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>287</b>	<b>266</b>	<b>328</b>	<b>386</b>
Honorarios y servicios profesionales	47	45	29	32
Amortización	-	12	17	24
Otros	240	209	282	330
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>3,940</b>	<b>863</b>	<b>3,870</b>	<b>2,372</b>
Impuesto a la renta	1,007	236	1,002	743
<b>Utilidad neta</b>	<b>2,933</b>	<b>627</b>	<b>2,868</b>	<b>1,630</b>



## Leasing Banistmo S.A.

## Indicadores Financieros

	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
<b>Liquidez</b>				
Disponible / Activos	21.3%	19.4%	10.5%	16.0%
Préstamos netos / Fondeo total	136.4%	103.2%	110.1%	102.4%
<b>Capital</b>				
IAC <sup>2</sup> (Matriz)	13.6%	14.2%	14.4%	15.2%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo (matriz)	13.6%	14.2%	12.9%	13.4%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	2.0	4.3	4.9	5.3
Pasivos totales / Activos totales	66.9%	81.2%	83.1%	84.2%
Pasivos totales / Capital y reservas	161.5%	352.0%	450.0%	515.7%
Préstamos brutos / Patrimonio	259.5%	485.0%	532.0%	537.2%
Cartera vencida y morosa / Patrimonio	10.5%	11.4%	14.8%	13.4%
Compromiso patrimonial <sup>3</sup>	8.4%	-0.1%	6.6%	1.0%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera vencida / Préstamos brutos	2.2%	0.9%	1.0%	1.7%
Reservas para préstamos / Cartera pesada <sup>4</sup>	90.6%	178.0%	55.8%	117.8%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	4.0%	2.3%	2.8%	2.5%
(Créditos vencidos, morosos y castigados) / (Préstamos brutos + castigos)	4.0%	2.4%	2.9%	2.9%
Reservas para préstamos / Cartera vencida	37.0%	272.8%	162.0%	136.0%
(Reservas para préstamos + reservas dinámicas) / Cartera vencida	37.0%	272.8%	162.0%	136.0%
(Reservas para préstamos + reserva dinámica) / (Créditos vencidos y morosos)	19.9%	100.9%	55.3%	92.3%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	48.2%	2.3%	2.9%	1.8%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE <sup>5</sup>	13.8%	2.7%	11.7%	6.1%
ROAA <sup>6</sup>	4.3%	0.7%	2.1%	1.0%
Margen financiero <sup>7</sup>	71.7%	51.1%	42.9%	45.9%
Margen operacional neto <sup>8</sup>	124.1%	24.1%	58.7%	31.6%
Margen neto <sup>9</sup>	86.1%	13.4%	40.1%	18.7%
Rendimiento promedio sobre préstamos (sólo intereses)	5.9%	5.5%	5.7%	6.1%
Rendimiento promedio sobre activos productivos <sup>4</sup> (sólo intereses)	4.7%	4.5%	4.9%	5.3%
Costo de fondeo promedio	2.4%	3.5%	3.8%	3.6%
Spread financiero (sólo intereses)	3.5%	2.0%	2.0%	2.5%
Otros ingresos / Utilidad neta	33.1%	162.4%	26.6%	38.8%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos operativos / Activos promedio	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%
Gastos operativos / Ingresos financieros	8.4%	5.7%	4.6%	4.4%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	11.7%	11.1%	10.7%	9.6%
Eficiencia operacional <sup>10</sup>	11.7%	11.1%	10.7%	9.6%
<b>Información adicional</b>				
Ingresos anualizados por intermediación (US\$ miles)	3,406	4,689	7,150	8,728
Costos anualizados de intermediación (US\$ miles)	1,000	2,348	4,101	4,737
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	2,406	2,341	3,049	3,991
Número de deudores	586	615	742	777
Crédito promedio (US\$)	100,433	183,023	186,298	190,185
Castigos anualizados (US\$ miles)	-	42	115	571
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados)	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%

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

<sup>2</sup> Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

<sup>3</sup> Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio

<sup>4</sup> Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

<sup>5</sup> Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio<sub>t</sub> + Patrimonio<sub>t-1</sub>) / 2)

<sup>6</sup> Return On Average Assets = Utilidad neta 12 meses / ((Activo<sub>t</sub> + Activo<sub>t-1</sub>) / 2)

<sup>7</sup> Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

<sup>8</sup> Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

<sup>9</sup> Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

<sup>10</sup> 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	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (Hasta por US\$150.0 millones)	-	(nuevo) AA+.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre ésta calificación y la inmediata superior son mínimas.

## ANEXO II

## ACCIONISTAS AL 31.12.17

Accionistas	Participación
Banistmo, S.A.	100.0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Leasing Banistmo / Elaboración: Equilibrium

## DIRECTORIO AL 31.12.17

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 31.12.17

Plana Gerencial	
Sentmat De Grimaldo, Aimeé	Presidente Ejecutiva
Arias Osorio, Juan Carlos	Vicepresidente de Auditoría 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
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**

<b>Emisor:</b>	Leasing Banistmo, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Bonos Corporativos Rotativos
<b>Moneda:</b>	Dólares Americanos
<b>Monto Autorizado:</b>	Hasta por US\$150.0 millones en circulación
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Desde 3 a 7 años a partir de la fecha de emisión.
<b>Uso de Fondos:</b>	Otorgamiento de arrendamientos financieros e inversiones en el giro ordinario de los negocios del Emisor.
<b>Pago de Capital:</b>	Cada Serie será cancelada en su respectiva fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada.
<b>Pago de Interés:</b>	Trimestral hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada
<b>Redención Anticipada</b>	A opción exclusiva del Emisor.
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del Emisor
<b>Series Vigentes al 31.12.17</b>	K, L, M, N, O, P, Q, R, S.
<b>Saldo al 31.12.17:</b>	US\$141.0 millones

© 2018 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, 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.