



# Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

## ALIADO LEASING, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 12 de junio de 2018

Contacto:  
(507) 214 3790

Leyla Krmelj  
Directora de Análisis Crediticio  
[lkrmelj@equilibrium.com.pa](mailto:lkrmelj@equilibrium.com.pa)

Eugenio Ledezma  
Analista  
[eledezma@equilibrium.com.pa](mailto:eledezma@equilibrium.com.pa)

\*Para mayor información respecto a 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 no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2014, 2015, 2016 y 2017 de Aliado Leasing, S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2017 y 2018. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

**Fundamento:** El Comité de Calificación de Equilibrium decidió subir de BBB-.pa a BBB.pa la categoría de riesgo asignada a los Programas<sup>1</sup> de Bonos Corporativos de Aliado Leasing, S.A. (en adelante, Aliado Leasing o la Compañía). La perspectiva se mantiene Estable.

Dicha decisión recoge el fortalecimiento patrimonial realizado por su único accionista, Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), lo cual se plasmó en un aporte de capital de US\$1.9 millones concretado en el mes de febrero de 2018, permitiendo de esta manera incrementar la participación del patrimonio como fuente de fondeo de Aliado Leasing, siendo este uno de los factores críticos observados a la Compañía en la evaluación anterior para una mejora de la categoría. Suma al respaldo patrimonial que le confiere su accionista las sinergias comerciales (ventas cruzadas), operativas y financieras que mantienen igualmente con este último, toda vez que es el Banco quien le provee el fondeo a Aliado Leasing a través de la compra de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas. Resulta importante señalar que Banco Aliado S.A. es calificado por Equilibrium, contando a la fecha con una categoría de riesgo de Entidad de A+.pa, con perspectiva Estable. Pondera igualmente de manera positiva hacia la calificación asignada los niveles de cartera problema registrados (Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), los mismos que se mantienen históricamente bajos.

No obstante, lo anterior, a la fecha limita a Aliado Leasing

### Instrumento

Bonos Corporativos

### Perspectiva

### Calificación\*

(modificada)  
de BBB-.pa a BBB.pa

### Estable

poder contar con una mayor calificación la baja escala de operaciones, mostrando a lo largo de los últimos ejercicios un volumen de activos que muestra poca variación. Esto se complementa por el hecho que la cartera presenta concentración en los 20 principales deudores, situación que expone a la Compañía a un riesgo de deterioro en caso de que uno de estos clientes presente problemas de pago. Fue tomado en consideración igualmente el bajo *spread* financiero que le genera el negocio a la Compañía, el mismo que, de no considerar las comisiones, resultaría negativo. Pondera igualmente de manera negativa la volatilidad registrada en los indicadores de calidad de cartera en los cortes interinos, periodos en los cuales se muestra un aumento en los créditos vencidos y morosos y, consecuentemente, un ajuste en la cobertura de los mismos con reservas, tal cual se plasma en las cifras al 31 de marzo de 2018. Otro punto a resaltar corresponde a los indicadores de liquidez y descalces contractuales que mantiene Aliado Leasing entre activos y pasivos, los mismos que si bien son ajustados, se mitigan con el hecho de que el fondeo se lo proporciona su mismo accionista, mientras que los fondos disponibles (depósitos a plazo) que mantienen la Compañía se encuentran colocados igualmente en el Banco.

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

<sup>1</sup> Los Programas de Bonos Corporativos de Aliado Leasing, S.A. calificados por Equilibrium se detallan en el Anexo III del presente informe.

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

- Estabilidad a lo largo de los ejercicios en los indicadores de rentabilidad.
- Aumento en el *spread* financiero de la Entidad.
- Aumento en la escala de operaciones, sumado a una disminución en la concentración con los principales clientes a fin de mitigar riesgos de deterioro pronunciado de cartera.
- Sostenibilidad en la calidad de la cartera de la Entidad, aunado a un nivel de cobertura de créditos vencidos y morosos que consistentemente supere el 100%.
- Mayor diversificación de la cartera crediticia respecto a sector económico y producto.

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

- Pérdida de respaldo patrimonial.
- Pérdida de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas, exponiendo el patrimonio de la Entidad.
- Reducción de las brechas contractuales entre activos y pasivos en varios tramos tanto de corto como de largo plazo, sumado al manejo de un portafolio de inversiones conformado por instrumentos financieros de rápida realización a fin de afrontar situaciones de estrés de liquidez.
- Deterioro consistente en la cartera crediticia, reflejado en un aumento del ratio de mora real.
- Desaceleración pronunciada en los sectores de la economía que afecten el crecimiento de las operaciones y consecuentemente la rentabilidad.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado.
- Encarecimiento del costo de fondeo que afecte los márgenes del negocio.
- Existencia de riesgos reputacionales que afecten la operatividad de la organización.

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

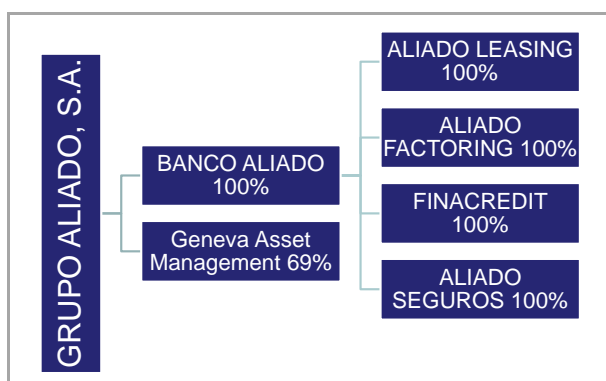
- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### Grupo Económico

Aliado Leasing, S.A. es 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., quien, en conjunto con Geneva Asset Management, forman parte directa del *holding* del Grupo, el mismo que mantiene detrás a seis accionistas (empresarios y banqueros panameños de reconocida trayectoria en el entorno local) pertenecientes a diversos grupos económicos, en donde ninguno presenta una participación superior al 17% de forma individual.

Banco Aliado, S.A., mantiene el 100% de la propiedad de cuatro empresas que desarrollan distintos negocios financieros, según se detalla a continuación:



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

### Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Aliado Leasing se presentan en el Anexo II del presente informe.

Es de señalar que la Compañía aprovecha su pertenencia al Grupo Aliado, realizando diversas sinergias operativas con el Banco, lo cual se refleja en algunos casos en el establecimiento de gerencias compartidas o corporativas.

### Generalidades y Hechos de Importancia

Aliado Leasing, S.A. inicia operaciones en el mes de marzo de 2004. La Compañía se encuentra inscrita en el Registro de Arrendadores Financieros del Ministerio de Economía y Finanzas y autorizada mediante Resolución N° 201-520.

Aliado Leasing mantiene como *core* de negocio al ofrecer, tanto a empresas como a personas naturales, contratos de arrendamiento financiero para la adquisición de equipos de trabajo y otros bienes muebles. Los contratos tienen una duración que usualmente va entre 36 y 84 meses. Las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá se encuentran reguladas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio de Industrias (Ley N° 7 de julio de 1990). No obstante, cabe indicar que Aliado Leasing, S.A., se encuentra igualmente sujeta a las regulaciones emitidas por la Superintendencia de Banca de Panamá, dada su situación como empresa subsidiaria de Banco Aliado, S.A.

Aliado Leasing, al ser 100% propiedad de Banco Aliado, utiliza la infraestructura de este último, principalmente en la promoción y mercadeo, análisis del crédito, de los riesgos, auditoría, contabilidad y demás tareas administrativas. En este sentido, se aprovechan los

beneficios que proporciona el hecho de pertenecer a un grupo bancario (sinergias operativas), que a la postre permite una mayor diversificación de productos y la realización de ventas cruzadas entre las empresas subsidiarias y el Banco.

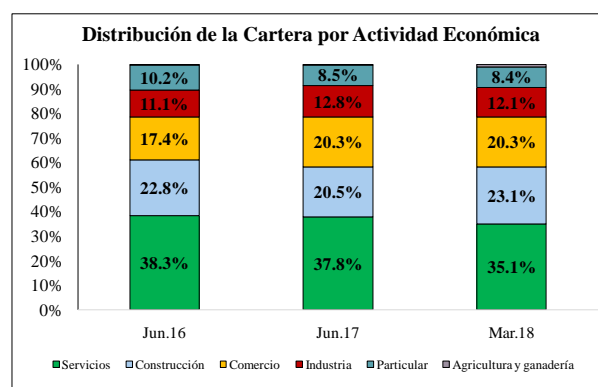
## ANÁLISIS FINANCIERO DE ALIADO LEASING S.A.

### Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de marzo de 2018, los activos de Aliado Leasing ascienden a US\$56.4 millones, mostrando un incremento de 3.2% con respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se sustenta principalmente en el aumento de los fondos disponibles de la Compañía, los mismos que pasan de US\$3.3 millones a US\$6.7 millones entre ejercicios, contrarrestando el retroceso en 3.5% de los préstamos, netos de intereses cobrados no ganados, al situarse los mismos en US\$48.7 millones. Es de indicar que, ambas partidas, sustentan el 98.1% del total de los activos de la Entidad.

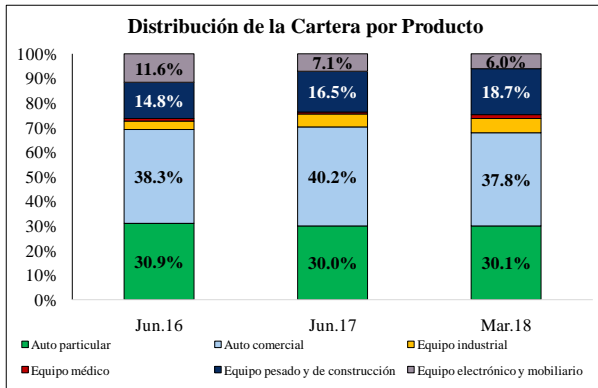
La cartera crediticia de Aliado Leasing (operaciones de arrendamiento financiero), neto de intereses cobrados no ganados, participa con el 86.3% sobre el total de activos, siendo su principal activo productivo. En este sentido, las colocaciones giran en torno al segmento de la pequeña y mediana empresa con una participación de 53.1%, seguido del segmento corporativo con 38.3%, lo cual va de la mano con el mercado principal que atiende su accionista Banco Aliado.

Al analizar la distribución de la cartera por actividad económica, al 31 de marzo de 2018, la misma concentra sus operaciones de manera relevante hacia el sector servicios con 35.1% (37.8% al cierre del ejercicio fiscal anterior), seguido de construcción y comercio con 23.1% y 20.3%, respectivamente, según se muestra a continuación:



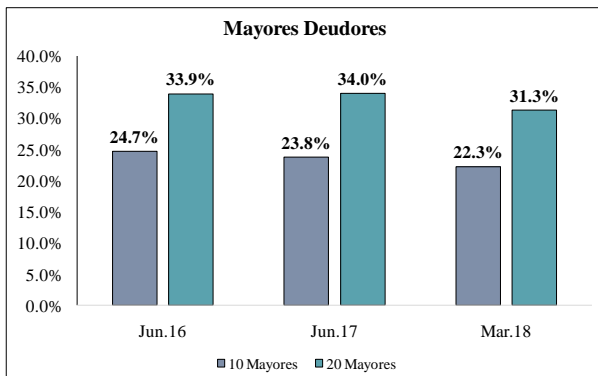
Fuente: Aliado Leasing, S.A. / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la distribución por producto, Aliado Leasing cuenta con una cartera medianamente diversificada, en donde, al 31 de marzo de 2018, el financiamiento de autos comerciales concentra el 37.8% de la misma, seguido de auto particular con 30.1%. En menor medida lo acompaña el financiamiento de equipo pesado y de construcción con 18.7%, producto que muestra una tendencia creciente en cuanto a participación a lo largo de los últimos ejercicios, según se muestra a continuación:



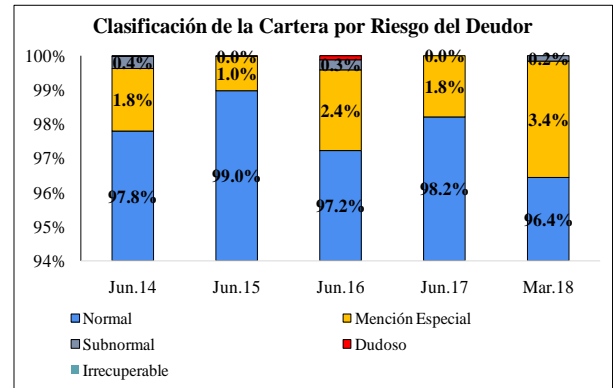
Fuente: Aliado Leasing, S.A. / Elaboración: Equilibrium

Si bien la Entidad reporta un crédito promedio de US\$70.5 mil al 31 de marzo de 2018, se debe considerar el efecto que ejercen los segmentos a los cuales apunta la Compañía (pequeña, mediana empresa y corporativos). En este sentido, respecto a los mayores deudores, se muestra una concentración que a lo largo de los últimos ejercicios evaluados supera el 30% en el caso de los 20 principales clientes, lo cual genera un riesgo de deterioro en caso uno de los principales deudores presente problemas de pago. Al 31 de marzo de 2018, se exhibe un ligero ajuste en dicha métrica, según se muestra a continuación:



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

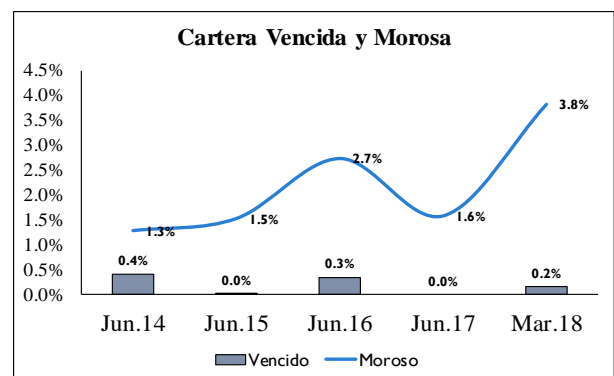
A pesar que Aliado Leasing presenta concentración en sus principales clientes, al medir la calidad crediticia de la cartera de acuerdo a la calificación de riesgo del deudor, se muestra un porcentaje bajo de cartera problema (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), toda vez los mismos participan apenas con el 0.16% sobre el total de la cartera, manteniendo un nivel alto en deudores de categoría Normal (96.4% al 31 de marzo de 2018), aunque el mismo se ajusta respecto al 98.2% registrado al cierre del ejercicio fiscal 2017, situación que se plasma igualmente en el aumento de los créditos morosos al corte de análisis. A continuación, se muestra la evolución de la cartera de colocaciones de Aliado Leasing según categoría de riesgo del deudor:



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

Con relación a los créditos morosos, al 31 de marzo de 2018, se muestra un incremento importante respecto al cierre del ejercicio fiscal 2017, al pasar los mismos de US\$878 mil a US\$2.1 millones, lo cual se recoge igualmente en los indicadores de calidad de cartera, toda vez que el ratio de colocaciones morosas sobre los préstamos, neto de intereses no ganados, pasa de 1.8% a 4.3% en el mismo periodo. Respecto a los préstamos vencidos, si bien los mismos no son significativos en el balance del Emisor, muestran igualmente un aumento al generar un saldo de US\$84 mil (no se mantenían créditos vencidos al 30 de junio de 2017).

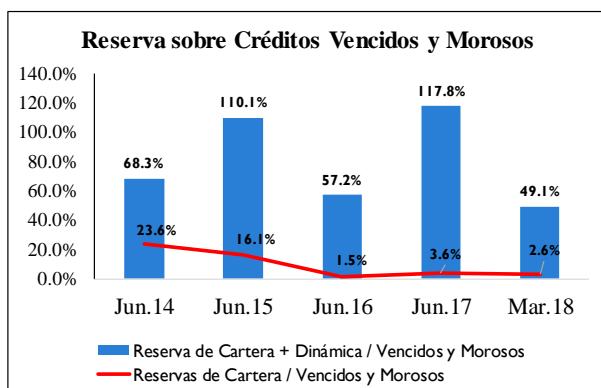
Si bien los castigos de cartera suelen ser una práctica habitual en las entidades financieras, en el caso de Aliado Leasing el porcentaje de castigos respecto de la cartera de colocaciones es bajo y casi nulo en algunos periodos. De esta manera, a lo largo de los últimos 12 meses, con corte al 31 de marzo de 2018, la Compañía ha realizado castigos por US\$38 mil, los mismos que representan el 0.1% de la cartera de colocaciones, conllevado a que el indicador de mora real (préstamos venidos, morosos y castigos de cartera LTM respecto de las colocaciones) se ubique en 4.5%.



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

En adición a los puntos señalados, las reservas específicas (provisión para cuentas de cobranza dudosa) ascienden a US\$57 mil al 31 de marzo de 2018, registrando una variación de 11.3% respecto al mismo periodo de 2017. Aliado Leasing mantiene igualmente reservas dinámicas, las mismas que, al corte de análisis, ascienden a US\$1.0 millón, no mostrando variación a lo largo de los últimos 12 meses. Lo anterior conlleva a que la Compañía registre una cobertura de los créditos vencidos y morosos de 49.1% al 31 de marzo de 2018, la misma que se ajusta de manera importante respecto a lo exhibido al cierre del ejercicio

fiscal anterior (117.8%) producto del incremento en los créditos morosos señalado anteriormente, situación que conlleva a que el patrimonio de la Entidad se vea expuesto en 15.0%<sup>2</sup> (-3.1% al 30 de junio de 2017).

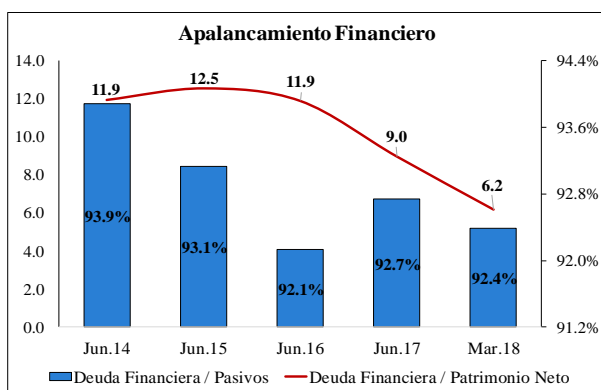


Fuente: Aliado Leasing, S.A. / Elaboración: Equilibrium

### Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de marzo de 2018, los pasivos de Aliado Leasing ascienden a US\$49.1 millones, registrando un retroceso interanual de 2.1%, sustentado principalmente en la disminución del saldo de Bonos Corporativos por pagar (-2.2% interanual, al totalizar US\$45.0 millones), los mismos que constituyen la principal fuente de financiamiento de la Compañía con una participación de 79.8%. Sustentan igualmente el ajuste en los pasivos totales de Aliado Leasing los menores depósitos en garantía y el ajuste en los intereses por pagar con retrocesos de 22.7% y 16.9%, respectivamente.

El ajuste en los pasivos totales señalado anteriormente, sumado al reforzamiento del capital común de Aliado Leasing a través del aporte de capital de US\$1.9 millones realizado, permitió mejorar el indicador de Deuda Financiera / Patrimonio, el mismo que pasa de 10.3 a 6.2 veces entre ejercicios.



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

Respecto a los Programas de Bonos Corporativos emitidos por Aliado Leasing, se observan características comunes, en donde cada Serie establece que el pago del capital se dará en la fecha de vencimiento o de redención anticipada, mientras que los intereses se pagan de forma trimestral. Al 31 de marzo de 2018, la tasa pactada en cada una de las Series emitidas es de 8.5%, registrando US\$45.0 millones

de saldo en circulación, los mismos que son adquiridos por el mismo accionista (Banco Aliado, S.A.).

Respecto al patrimonio neto, al 31 de marzo de 2018, el mismo asciende a US\$7.3 millones, registrando un crecimiento interanual de 62.3%, el mismo que recoge principalmente el aporte de capital realizado por Banco Aliado, S.A, lo cual se refleja en la partida de Acciones Comunes que pasa de US\$100 mil a US\$2.0 millones. De igual manera, aporta al crecimiento las mayores utilidades registradas al 31 de marzo de 2018, las mismas que exhiben un crecimiento interanual de 113.1% al situarse en US\$377 mil. Resulta importante indicar que, dentro de la estructura patrimonial de la Compañía, la partida de Resultados Acumulados resulta la más relevante al totalizar US\$3.7 millones al corte de análisis, situación que no brinda solidez a la estructura patrimonial por estar estos fondos libres para una posible distribución de dividendos; no obstante, cabe indicar que a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, Aliado Leasing no ha repartido dividendos a su accionista.

### Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de marzo de 2018 (tercer trimestre para la Compañía), los ingresos financieros de Aliado Leasing ascienden a US\$3.0 millones, retrocediendo en 5.3% respecto al mismo periodo de 2016, situación que guarda relación con el poco dinamismo de su cartera de créditos, la misma que se ajusta en 3.5% en el mismo periodo de tiempo.

Por su parte, los gastos financieros muestran la misma dinámica al ajustarse en 3.7%, aunque absorben el 94.5% de los ingresos financieros (95.5% al mismo periodo de 2017), gastos que se asocian principalmente al costo del financiamiento a través de los Bonos Corporativos, con lo cual el margen financiero bruto se sitúa en 3.5%, el mismo que resulta ajustado para afrontar la carga operativa propio del negocio. Cabe señalar que dichos gastos corresponden exclusivamente a las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas.

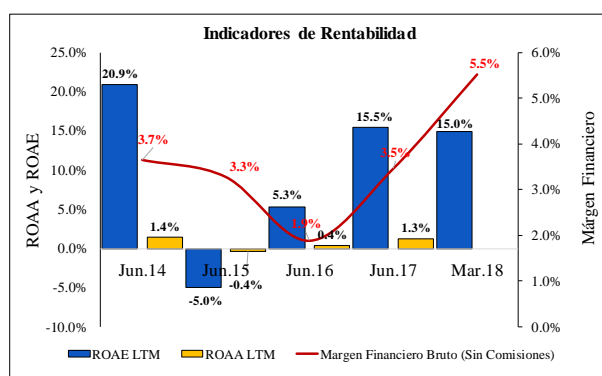
Es importante mencionar que la Compañía percibe igualmente ingresos por comisiones que, al 31 de marzo de 2018, se sitúan en US\$292 mil, con un crecimiento interanual de 5.5%. Lo anterior permite a Aliado Leasing obtener un resultado previo a la constitución de reservas de US\$459 mil. Al mismo tiempo, la Compañía registra de manera recurrente Otros Ingresos Financieros, los mismos que al 31 de marzo de 2018 muestra un decremento de 20.4% al situarse en US\$574 mil y corresponden a ganancias por la terminación de contratos (US\$315.0 mil) y otros ingresos financieros (US\$266.8 mil) asociados principalmente a temas tributarios.

Incorporando los Otros Ingresos señalados anteriormente, Aliado Leasing logra cubrir de manera satisfactoria las reservas por deterioro de cartera por US\$25 mil que absorben apenas 0.8% de los ingresos financieros, así como los gastos generales y administrativos, los mismos que ascienden a US\$561 mil y registran una variación interanual de 13.5% en términos absolutos, que se sustenta principalmente en mayores cargas de personal y operaciones generales.

<sup>2</sup> El indicador de compromiso patrimonial se mide como: (créditos vencidos + morosos - reserva específica - reserva dinámica) / (patrimonio neto)

De esta manera, al 31 de marzo de 2018, la utilidad neta de Aliado Leasing asciende a US\$377 mil, la misma que exhibe un crecimiento importante de 113.1% respecto al mismo periodo del ejercicio previo sustentado principalmente en un ajuste interanual del gasto financiero y en las mayores comisiones ganadas, según se explica en el párrafo previo.

Con referencia los indicadores de rentabilidad de Aliado Leasing, al 31 de marzo de 2018, la mayor utilidad neta lograda le permite reportar un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) de 15.0%, mientras que el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) se ubica en 1.7% (15.5% y 1.3%, respectivamente, al cierre del ejercicio fiscal 30 de junio de 2017). Es de señalar que el aporte de capital de US\$1.9 millones considerado en el denominador conllevó a que dichos indicadores no hayan sido mayores.



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

### Liquidez y Calce de Operaciones

Los activos líquidos de Aliado Leasing se encuentran conformados principalmente por el efectivo y los depósitos en bancos, siendo este último el de mayor representación en dicha estructura con una participación de casi 100%. En este sentido, al 31 de marzo de 2018, la partida de efectivo y depósitos en bancos asciende a US\$6.7 millones, exhibiendo un incremento importante respecto a los US\$3.3 millones registrados en el mismo periodo del ejercicio 2017. Resulta relevante indicar que los depósitos a plazo se encuentran colocados en Banco Aliado, S.A., en donde las condiciones otorgadas, según lo señalado por la Gerencia, son similares a las ofrecidas a terceros no vinculados, siendo pactados a plazos menores a 12 meses.

En cuanto al calce contractual entre activos y pasivos, al 31 de diciembre de 2017, se muestra una brecha negativa en el tramo de 0 a 30 días equivalente a US\$1.1 millones, la misma que recoge el vencimiento próximo de Bonos Corporativos por US\$5.0 millones, lo cual se mitiga con la tenencia de depósitos a plazo con vencimientos cortos. El siguiente tramo con un descalce negativo pronunciado corresponde a aquel entre 90 y 360 días, producto nuevamente del vencimiento de Bonos Corporativos por US\$16.5 millones, situación que genera una brecha negativa equivalente a US\$13.7 millones, la misma que sería cubierta con la colocación de nuevas Series de Bonos Corporativos. El resto de tramos de largo plazo exhiben una mayor generación por parte de la Compañía que permite mitigar parcialmente los vencimientos de Bonos.

Si bien a nivel del calce contractual ente activos y pasivos se muestra un riesgo alto, esto último se mitiga por su pertenencia al Grupo Aliado y las líneas que su accionista, Banco Aliado, S.A. le proporciona en caso se necesario, al mismo tiempo que este último resulta el comprador de los Bonos Corporativos emitidos.

## ALIADO LEASING, S.A.

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En Miles de Dólares)

	Jun.14	%	Jun.15	%	Jun.16	%	Mar.17	%	Jun.17	%	Mar.18	%
<b>ACTIVOS</b>												
Efectivo y Depósitos en Bancos	5,555	9%	6,244	10%	7,777	13%	3,309	6%	3,567	7%	6,657	12%
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>5,555</b>	<b>9%</b>	<b>6,244</b>	<b>10%</b>	<b>7,777</b>	<b>13%</b>	<b>3,309</b>	<b>6%</b>	<b>3,567</b>	<b>7%</b>	<b>6,657</b>	<b>12%</b>
Arrendamiento Financiero por Cobrar	57,820	97%	58,095	98%	57,360	95%	56,117	103%	55,480	103%	54,337	96%
Créditos Vigentes	56,841	96%	57,198	96%	55,594	92%	54,506	100%	54,602	101%	52,179	93%
Mora entre 31 y 90 días (morosos)	745	1%	889	1%	1,567	3%	1,596	3%	878	2%	2,074	4%
Mora > 90 días (vencidos)	234	0%	8	0%	199	0%	15	0%	0	0%	84	0%
Menos:												
Intereses cobrados no ganados	5,822	10%	5,868	10%	5,854	10%	5,674	10%	5,647	10%	5,670	10%
<b>Préstamos Netos de Intereses No Ganados</b>	<b>51,998</b>	<b>88%</b>	<b>52,227</b>	<b>88%</b>	<b>51,506</b>	<b>85%</b>	<b>50,443</b>	<b>92%</b>	<b>49,833</b>	<b>92%</b>	<b>48,668</b>	<b>86%</b>
Provisión para Cuentas de Cobro Dudoso	231	0%	144	0%	26	0%	51	0%	32	0%	57	0%
<b>Préstamos Netos de Reservas</b>	<b>51,767</b>	<b>87%</b>	<b>52,083</b>	<b>87%</b>	<b>51,480</b>	<b>85%</b>	<b>50,391</b>	<b>92%</b>	<b>49,801</b>	<b>92%</b>	<b>48,610</b>	<b>86%</b>
Intereses Acumulados por Cobrar	0	0%	0	0%	242	0%	114	0%	92	0%	148	0%
Mobiliario y Equipo, Neto	12	0%	15	0%	11	0%	13	0%	11	0%	9	0%
Impuesto sobre la Renta Diferido	196	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Gastos Pagados por Anticipado	1,881	3%	1,228	2%	808	1%	801	1%	554	1%	974	2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>59,411</b>	<b>100%</b>	<b>59,570</b>	<b>100%</b>	<b>60,317</b>	<b>100%</b>	<b>54,628</b>	<b>100%</b>	<b>54,026</b>	<b>100%</b>	<b>56,398</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>												
Bonos corporativos por pagar	51,706	87%	51,641	87%	51,033	85%	46,001	84%	45,000	83%	45,000	80%
Depósitos en Garantía	629	1%	454	1%	697	1%	629	1%	607	1%	486	1%
Intereses por pagar	0	0%	0	0%	543	1%	411	1%	408	1%	342	1%
Otros pasivos	2,744	5%	3,357	6%	3,706	6%	3,075	6%	2,950	5%	3,249	6%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>55,079</b>	<b>93%</b>	<b>55,452</b>	<b>93%</b>	<b>55,978</b>	<b>93%</b>	<b>50,117</b>	<b>92%</b>	<b>48,965</b>	<b>91%</b>	<b>49,077</b>	<b>87%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>												
Acciones comunes	100	0%	100	0%	100	0%	100	0%	100	0%	2,000	4%
Provisión Dinámica Regulatoria	437	1%	843	1%	985	2%	1,003	2%	1,003	2%	1,003	2%
Exceso de Reserva Regulatoria de Crédito	0	0%	0	0%	307	1%	248	0%	130	0%	256	0%
Utilidades Acumuladas de Ejercicios Anteriores	3,098	5%	3,498	6%	2,719	5%	2,984	5%	3,096	6%	3,667	7%
Utilidades del Ejercicio	807	1%	-212	0%	225	0%	177	0%	727	1%	377	1%
Impuesto Complementario	-110	0%	-112	0%	3	0%	0	0%	5	0%	17	0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>4,332</b>	<b>7%</b>	<b>4,118</b>	<b>7%</b>	<b>4,339</b>	<b>7%</b>	<b>4,511</b>	<b>8%</b>	<b>5,061</b>	<b>9%</b>	<b>7,321</b>	<b>13%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>59,411</b>	<b>100%</b>	<b>59,570</b>	<b>100%</b>	<b>60,317</b>	<b>100%</b>	<b>54,628</b>	<b>100%</b>	<b>54,026</b>	<b>100%</b>	<b>56,398</b>	<b>100%</b>

## ALIADO LEASING, S.A.

## ESTADO DE RESULTADOS

(En Miles de Dólares)

	Jun.14	%	Jun.15	%	Jun.16	%	Mar.17	%	Jun.17	%	Mar.18	%
Ingresos Financieros	4,460	100%	4,489	100%	4,425	100%	3,196	100%	4,193	100%	3,026	100%
Gastos Financieros	4,297	96%	4,342	97%	4,342	98%	3,064	96%	4,047	97%	2,859	94%
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>163</b>	<b>4%</b>	<b>147</b>	<b>3%</b>	<b>84</b>	<b>2%</b>	<b>132</b>	<b>4%</b>	<b>145</b>	<b>3%</b>	<b>167</b>	<b>6%</b>
Comisiones Ganadas	377	8%	403	9%	383	9%	277	9%	381	9%	292	10%
<b>Resultado Financiero antes de provisiones</b>	<b>540</b>	<b>12%</b>	<b>551</b>	<b>12%</b>	<b>467</b>	<b>11%</b>	<b>409</b>	<b>13%</b>	<b>527</b>	<b>13%</b>	<b>459</b>	<b>15%</b>
Provisión para cuentas de cobro dudoso	34	1%	-62	-1%	-75	-2%	25	1%	44	1%	25	1%
<b>Resultado Financiero después de provisiones</b>	<b>506</b>	<b>11%</b>	<b>613</b>	<b>14%</b>	<b>542</b>	<b>12%</b>	<b>384</b>	<b>12%</b>	<b>483</b>	<b>12%</b>	<b>434</b>	<b>14%</b>
Otros Ingresos / Gastos Neto	511	11%	579	13%	530	12%	721	23%	1,303	31%	574	19%
<b>Total de Ingresos de Operación Neto</b>	<b>1,017</b>	<b>23%</b>	<b>1,192</b>	<b>27%</b>	<b>1,071</b>	<b>24%</b>	<b>1,105</b>	<b>35%</b>	<b>1,786</b>	<b>43%</b>	<b>1,008</b>	<b>33%</b>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>	<b>579</b>	<b>13%</b>	<b>618</b>	<b>14%</b>	<b>634</b>	<b>14%</b>	<b>495</b>	<b>15%</b>	<b>697</b>	<b>17%</b>	<b>561</b>	<b>19%</b>
Gastos operacionales generales	120	3%	134	3%	107	2%	71	2%	109	3%	106	4%
Gastos de personal	388	9%	452	10%	464	10%	353	11%	491	12%	405	13%
Depreciaciones	4	0%	5	0%	5	0%	4	0%	5	0%	3	0%
Otros	67	2%	28	1%	58	1%	67	2%	93	2%	47	2%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>438</b>	<b>10%</b>	<b>574</b>	<b>13%</b>	<b>437</b>	<b>10%</b>	<b>611</b>	<b>19%</b>	<b>1,089</b>	<b>26%</b>	<b>447</b>	<b>15%</b>
Impuesto sobre la renta, neto	-368	-8%	786	18%	212	5%	434	14%	362	9%	70	2%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>807</b>	<b>18%</b>	<b>-212</b>	<b>-5%</b>	<b>225</b>	<b>5%</b>	<b>177</b>	<b>6%</b>	<b>727</b>	<b>17%</b>	<b>377</b>	<b>12%</b>

## ALIADO LEASING, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun.14	Jun.15	Jun.16	Mar.17	Jun.17	Mar.18
<b>Liquidez</b>						
Fondos Disponibles / Deuda Financiera	10.7%	12.1%	15.1%	7.1%	7.9%	14.7%
Fondos Disponibles / Pasivo Total	10.1%	11.3%	13.9%	6.6%	7.3%	13.6%
Fondos Disponibles / Activo Total	9.4%	10.5%	12.9%	6.1%	6.6%	11.8%
Préstamos Netos de Intereses No Ganados / Fondo Total	100.6%	101.1%	99.9%	108.7%	109.7%	107.3%
Préstamos Netos de Intereses No Ganados / Pasivo Total	94.4%	94.2%	92.0%	100.7%	101.8%	99.2%
<b>Endeudamiento</b>						
Pasivo Total / Patrimonio Neto (veces)	12.7	13.5	12.9	11.1	9.7	6.7
Patrimonio Neto / Activo Total	7.3%	6.9%	7.2%	8.3%	9.4%	13.0%
Pasivo Total / Activo Total	92.7%	93.1%	92.8%	91.7%	90.6%	87.0%
Pasivo Total / Capital y Reservas (veces)	102.5	58.8	51.6	45.5	44.4	16.3
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	22.6%	21.8%	40.7%	35.7%	17.4%	29.5%
Deuda Financiera / Pasivo Total (veces)	93.9%	93.1%	92.1%	92.6%	92.7%	92.4%
Deuda Financiera / Patrimonio Neto (veces)	11.9	12.5	11.9	10.3	9.0	6.2
Patrimonio Neto / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	8.3%	7.9%	8.4%	8.9%	10.2%	15.0%
Compromiso Patrimonial Neto <sup>1</sup>	7.1%	-2.2%	17.4%	12.3%	-3.1%	15.0%
<b>Calidad de Activos</b>						
Préstamos Morosos / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	1.4%	1.7%	3.0%	3.2%	1.8%	4.3%
Préstamos Vencidos / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	0.4%	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.2%
Préstamos Vencidos y Morosos / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	1.9%	1.7%	3.4%	3.2%	1.8%	4.4%
Ratio de Mora Real <sup>3</sup>	1.9%	1.8%	3.5%	3.2%	1.8%	4.5%
Cartera Problema / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	0.4%	0.0%	0.4%	-	0.0%	0.2%
Reservas de Cartera / Créditos Vencidos y Morosos	23.6%	16.1%	1.5%	3.2%	3.6%	2.6%
Reservas de Cartera + Reserva Dinámica / Créditos Vencidos y Morosos	68.3%	110.1%	57.2%	65.4%	117.8%	49.1%
Reserva de Cartera / Cartera Problema	120.1%	1800.2%	12.3%	-	-	73.1%
20 Mayores Deudores / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	-	-	37.4%	-	27.2%	-
<b>Rentabilidad</b>						
Return on Average Assets (ROAA) LTM <sup>2</sup>	1.4%	-0.4%	0.4%	-	1.3%	1.7%
Return on Average Equity (ROAE) LTM <sup>2</sup>	20.9%	-5.0%	5.3%	-	15.5%	15.0%
Margen Financiero Bruto (sin comisiones)	3.7%	3.3%	1.9%	4.1%	3.5%	5.5%
Margen Financiero (con comisiones)	12.1%	12.3%	10.5%	12.8%	12.6%	15.2%
Resultado Financiero luego de Reservas de Créditos	11.4%	13.7%	12.2%	12.0%	11.5%	14.3%
Margen Operativo	9.8%	12.8%	9.9%	19.1%	26.0%	14.8%
Margen Neto	18.1%	-4.7%	5.1%	5.5%	17.3%	12.5%
Rendimiento Sobre Préstamos	9.3%	9.4%	9.3%	6.9%	9.2%	6.8%
Costo de Fondo	8.3%	8.4%	8.4%	6.6%	8.9%	6.3%
Spread Financiero (incluyendo comisiones)	1.0%	1.0%	0.9%	0.3%	0.3%	0.5%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Activo Total	1.0%	1.0%	1.1%	0.9%	1.3%	1.0%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	13.0%	13.8%	14.3%	15.5%	16.6%	18.6%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	8.7%	10.1%	10.5%	11.0%	11.7%	13.4%
Gastos de personal / Préstamos otorgados	0.7%	0.9%	0.9%	0.7%	1.0%	0.8%
Eficiencia Operativa	55.1%	54.7%	63.7%	43.7%	38.1%	54.3%
<b>Información Adicional</b>						
Ingresos de Intermediación LTM (US\$ miles)	4,837	4,892	4,809	3,473	4,574	4,419
Costos de Intermediación LTM (US\$ miles)	4,297	4,342	4,342	3,064	4,047	3,842
Utilidad por Actividad de Intermediación (US\$ miles)	540	551	467	409	527	577
Número de Deudores	-	-	-	-	-	690
Crédito Promedio (US\$)	-	-	-	-	-	70,533
Créditos Castigados LTM (US\$ miles)	0	24	43	0	38	38
Créditos Castigados LTM/ Préstamos Neto Intereses No Ganados + Préstamos Castigados L	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%

<sup>1</sup> Créditos Vencidos y Morosos - Reserva Específica - Reserva Dinámica / Patrimonio Neto

<sup>2</sup> LTM = últimos 12 meses

<sup>3</sup> Créditos Morosos + Vencidos + Castigos LTM/ Préstamos Neto de Intereses No Ganados



**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CALIFICACIÓN – ALIADO LEASING, S.A.**

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.17)	Calificación Actual (Al 31.03.18)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20 millones)	<i>(nueva)</i> BBB-.pa	<i>(modificada)</i> de BBB-.pa a BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20 millones)	<i>(nueva)</i> BBB-.pa	<i>(modificada)</i> de BBB-.pa a BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$30 millones)	<i>(nueva)</i> BBB-.pa	<i>(modificada)</i> de BBB-.pa a BBB.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores

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

**Accionistas al 31.03.2018**

Accionistas	Participación
Banco Aliado, S.A.	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Entidad / *Elaboración: Equilibrium*

**Directorio al 31.03.2018**

Directorio	
Director / Presidente	Moisés Chreim Sasson
Director /Tesorero	Joseph Eshkenazi Tawachi
Director / Secretario	Ramy Attie
Director	Joseph Hamoui
Director	Salomon Attie Husney
Director	Solly Chreim

Fuente: Aliado Leasing, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

**Plana Gerencial al 31.03.2018**

Plana Gerencial	
Gerente General	Alexis Arjona Lepori
Vicepresidente Senior y Sub –	María Del Rosario
Gerente General	Fábrega
Primer Vicepresidente y Contralora	Iris Chang de Ruiz
Vicepresidente Adjunto	Lorely Paredes Castro
Primer Vicepresidente	Joseph Hamoui

Fuente: Aliado Leasing, S.A./ *Elaboración: Equilibrium*

**ANEXO III**  
**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS – ALIADO LEASING, S.A.**

<b>Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20.0 millones)</b> <b>Resolución CNV N° 286-07 del 26 de octubre de 2007</b>	
<b>Emisor:</b>	Aliado Leasing, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares Americanos
<b>Monto Autorizado:</b>	US\$20.0 millones
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Desde 3, 5 y 7 años a partir de la fecha de emisión
<b>Tasa de Interés Promedio:</b>	8.5%
<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>	Total o parcial después de dos años de la emisión
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del Emisor
<b>Series Vigentes al 31.03.2018</b>	L, M, N, O
<b>Saldo al 31.03.2018:</b>	US\$14.0 millones
<b>Disponible:</b>	US\$6.0 millones

<b>Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20.0 millones)</b> <b>Resolución CNV N° 240-06 del 6 de octubre de 2006</b>	
<b>Emisor:</b>	Aliado Leasing, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares Americanos
<b>Monto Autorizado:</b>	US\$20.0 millones
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Desde 3, 5 y 7 años a partir de la fecha de emisión
<b>Tasa de Interés Promedio:</b>	8.5%
<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>	Total o parcial después de dos años de la emisión
<b>Respaldo:</b>	Crédito General del Emisor
<b>Series Vigentes al 31.03.2018</b>	K, L
<b>Saldo al 31.03.2018:</b>	US\$3.0 millones
<b>Disponible:</b>	US\$17.0 millones

<b>Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$30.0 millones)</b> <b>Resolución CNV N° 126-13 del 10 de abril de 2013</b>	
<b>Emisor:</b>	Aliado Leasing, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares Americanos
<b>Monto Autorizado:</b>	US\$30.0 millones
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Desde 3, 4, 5 y 7 años a partir de la fecha de emisión
<b>Tasa de Interés Promedio:</b>	8.5%
<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>	Total o parcial después de dos años de la emisión.
<b>Respaldo:</b>	Crédito General del Emisor
<b>Series Vigentes al 31.03.2018</b>	A, B, C, D, E, F, G
<b>Saldo al 31.03.2018:</b>	US\$28.0 millones
<b>Disponible:</b>	US\$2.0 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecencial 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.