



BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

29 de mayo de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

Dania Quiroz

Analista Junior

dquiroz@equilibrium.com.pa

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

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias, así como sus estados financieros intermedios al 31 de diciembre de 2015 y 2016. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A+.pa a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, el Banco o la Entidad). La perspectiva es Estable. La calificación del Banco se sustenta en sus buenos niveles de liquidez con respecto a sus pasivos de corto plazo, lo cual se evidencia denle el buen nivel de calce entre activos y pasivos bajo escenarios contractuales y el sólido índice de liquidez regulatoria. A esto se le añade el buen número de bancos corresponsales que trabajan con Aliado, al mismo tiempo que se valora la disponibilidad de fondeo adicional al que pudiese recurrir el Banco en caso que se materialicen escenarios de alto estrés financiero. Adicionalmente, la calificación toma en cuenta el buen comportamiento histórico que ha presentado la cartera de préstamos en términos de morosidad, ya que los índices de vencidos y morosos han sido consistentemente más bajos que el promedio de bancos de Licencia General en Panamá. Al mismo tiempo, el Banco ha mantenido buenos índices de cobertura por parte de reservas, pese a ciertos deterioros que se observaron durante el año 2016. En adición a estos puntos, también se considera el buen grado de diversificación en las fuentes pasivas de fondeo, habiendo una mezcla adecuada entre financiamientos recibidos e instrumentos de deuda corporativa. No menos importante es la escala operativa que ostenta actualmente el Banco, producto de su buen posicionamiento como banco panameño orientado hacia los segmentos de Banca Corporativa, permitiéndole generar un volumen creciente de ingresos operativos, a la par de índices favorables de eficiencia operacional que se acoplan a su modelo de

Instrumento

Calificación

Entidad

A+.pa

Perspectiva

Estable

negocio; mientras que, al mismo tiempo, la Entidad muestra niveles moderados de capitalización.

Por su parte, la calificación del Banco se restringe por un nivel relativamente bajo del margen financiero, lo que es consecuencia directa del modelo de negocio del Banco, de la intensa competencia en la plaza bancaria a nivel de tasas de interés, así como de la estrategia de mantener altos niveles de liquidez en su balance. En este sentido, el margen neto de intermediación de Aliado es menor a otros bancos calificados por Equilibrium y que también muestran un enfoque hacia el segmento corporativo. Este aspecto limita la posición de rentabilidad global del Banco, lo que implicaría una mayor sensibilidad ante el deterioro no esperado de su cartera crediticia y que le exijan la constitución adicional de reservas; aspecto que cobra mayor relevancia cuando se toma en cuenta que la concentración de los mayores deudores es relativamente alta, propia de un banco orientado hacia el segmento de empresas medianas y grandes. Por su parte, la evaluación también recoge el grado de concentración de los 20 mayores depositantes, mismo que creció de manera significativa durante el año 2016, situándose por encima del promedio de bancos pares, lo que además se traduce en una mayor vulnerabilidad ante cambios drásticos en las condiciones económicas. Al mismo tiempo, se observan espacios de mejora en la calidad crediticia del portafolio de inversiones, al existir un porcentaje relevante de títulos sin calificación de riesgo, además del bajo porcentaje que representan los títulos vinculados a riesgo soberano en el portafolio.

Como hecho relevante, se tiene que en los últimos períodos, la institución ha realizado esfuerzos por reducir

su exposición al sector comercio en forma progresiva, especialmente créditos orientados a Zona Libre de Colón. Esta dinámica se ha visto complementada con una mayor colocación a otros sectores relacionados al comercio, tales como las hipotecas comerciales, créditos orientados al sector servicio y créditos a minoristas, a la vez, que la Entidad ha ampliado su estrategia hacia la penetración de otros mercados relevantes en la región en donde utiliza la figura de préstamos sindicados.

En relación a la gestión del riesgo crediticio, el Banco continuará monitoreando algunas exposiciones que han presentado deterioro durante el año 2016, dado que la participación de créditos clasificados en categorías "Mención Especial" mostró un aumento relevante con respecto a los niveles observados en años previos. En

buna medida, dichos créditos se clasificaron de esta forma por instrucciones del regulador bancario, en vista que los deudores se desenvuelven en sectores crediticios que han presentado una desaceleración importante en los últimos años. En este sentido, Equilibrium considera que uno de los retos que presenta el Banco a futuro es mantener niveles bajos de morosidad en su cartera, además de un buen nivel de cobertura de reservas, ante un posible aumento en los créditos clasificados en categorías de sub normales.

Por lo tanto, Equilibrium seguirá monitoreando la evolución de los índices de desempeño de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias, comunicando oportunamente al mercado en caso de cualquier variación en la capacidad de pago de dicha institución.

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

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

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

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

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

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

El modelo de negocio que ejecuta el Banco continúa dirigido a la Banca Corporativa y Banca Privada. El enfoque de la Administración es realizar transacciones con grupos económicos con alta solvencia económica. Esta orientación estratégica se ha mantenido sin cambios significativos durante los últimos años. Por otro lado, el perfil de los clientes del Banco corresponde a empresas de bajo riesgo, además de que la mayor parte de los mismos son referidos por miembros de la Administración o por miembros de la Junta Directiva.

Grupo Económico

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

Banco Aliado mantiene el 100% de propiedad sobre 04 empresas que desarrollan distintos negocios que pasan a aportar a su generación anual de resultados.

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

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

A continuación se presentan las principales subsidiarias, incluyendo a Banco Aliado, de acuerdo a su nivel de participación relativa, tanto a nivel de activos, como a nivel de utilidad neta.

Subsidiaria	Activos %	Utilidad Neta (%)
Banco Aliado, S.A.	89.3%	82.3%
Aliado Leasing, S.A.	2.0%	1.4%
Aliado Factoring, S.A.	5.3%	13.6%
Financiera Finacredit, S.A.	2.1%	0.3%
Aliado Seguros, S.A.	1.3%	2.4%

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

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, directorio y plana gerencial de Banco Aliado se presentan en el anexo II. El mismo no muestra cambios en su estructura.

Participación de Mercado

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

Participación Sistema Bancario	Banco Aliado y Subsidiarias			
	2013	2014	2015	2016
Créditos Directos	2.4%	2.4%	2.2%	2.2%
Depósitos Totales	2.3%	2.0%	2.0%	1.9%
Patrimonio	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

La estrategia de colocación de cartera de Banco Aliado se enfoca principalmente en el sector comercial, con especial énfasis en líneas revolventes de crédito con un horizonte de plazo entre 6 y 12 meses; además de que la cartera también se enfoca en financiar actividades con alta trascendencia sobre la economía local, como por ejemplo el sector construcción. De particular interés, se destaca que el Banco es líder de la plaza bancaria panameña en el producto de hipoteca comercial. Adicionalmente, mantiene una posición de *market-share* favorable en los créditos comerciales otorgados a Zona Libre de Colón (ZLC) y créditos de construcción.

GESTIÓN DE RIESGOS

Dado que sus actividades se encuentran expuestas a diversos riesgos financieros y operacionales, Banco Aliado debe administrar y vigilar periódicamente estos riesgos. La Junta Directiva es la encargada del establecimiento y vigilancia de políticas de administración de riesgos.

Gestión de Riesgo Crediticio

El Banco gestiona su exposición al riesgo crediticio mediante una política comercial selectiva en términos de sectores de actividad, tamaño de empresas, criterios financieros, exposición a ciclos de la economía y a la calidad gerencial de las empresas. Para la gestión de los riesgos crediticios tomados fuera de Panamá, se incorpora el análisis de las clasificaciones de riesgo crediticio internacionales que correspondan. Para la evaluación del riesgo, Banco Aliado se apoya en 04 elementos: análisis financieros de estándar exigente, clasificación de riesgo de sus prestatarios, estructuración de las líneas de crédito (incluyendo proyecciones y garantías) y el análisis de la exposición global del banco por sectores.

La gestión del riesgo crediticio es llevada a cabo mediante la vigilancia periódica de la condición financiera de deudores y emisores, mediante el análisis de la Concentración de Activos y Pasivos, así como de las Partidas fuera del Balance General Consolidado.

Por otro lado, las políticas de crédito se apoyan en el Comité Ejecutivo y de Crédito, quienes monitorean la evolución de la situación comercial y financiera de los prestatarios y la evolución de los países y sectores económicos relacionados; de este modo, se evalúan las

pérdidas potenciales y se plantean las provisiones requeridas. Otro punto a considerar es que el Banco mantiene un enfoque de colocar créditos con alto respaldo de garantías reales, así por ejemplo, el saldo de préstamos *back-to-back* representan el 25.5% de la cartera de préstamos individual de Banco Aliado, al 31 de diciembre de 2016.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

En cuanto al Riesgo de Mercado, se tiene como objetivo la administración de la exposición al riesgo de variación en las tasas de interés asociado con el portafolio de inversiones del Banco.

En particular, la Unidad de Riesgos elabora el análisis de sensibilidad basado en un modelo de brechas por vencimiento; para minimizar la exposición ante cambios y variaciones extraordinarias. Respecto a la exposición al riesgo cambiario, el Banco mantiene colocaciones en depósitos en Euros y Reales, posiciones que son debidamente monitoreadas.

Para mitigar el riesgo de liquidez, el Banco cuenta con límites establecidos de proporción mínima de fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, así como límites de composición de facilidades interbancarias y de financiamientos. El Banco coloca sus excedentes de tesorería en bancos aprobados por el Comité Ejecutivo y de Crédito, que cuentan además con clasificación de riesgo de calificadoras reconocidas.

El Banco, mediante la Unidad de Riesgos, monitorea el cumplimiento de los requerimientos mínimos regulatorios, con límites internos que, de forma conservadora, son más exigentes que los límites establecidos por regulación. De esta manera, Banco Aliado mitiga la eventual necesidad de fondos ante situaciones extraordinarias.

Es importante considerar que el Banco monitorea tanto el índice de renovación de depósitos a plazo fijo como la volatilidad de sus fuentes de fondeo para evaluar posibles requerimientos de liquidez ante escenarios de estrés financiero. Como punto adicional, el Banco realiza un análisis sobre su liquidez que considera que un grupo de sus principales depositantes cierre sus cuentas. Además, el Banco cuenta con un plan de Contingencia de Liquidez que considera la utilización de líneas pre-aprobadas por otras entidades financieras, pudiendo utilizar además una porción de su portafolio de inversiones para la obtención de nuevos financiamientos.

Gestión de Riesgo Operacional

En cumplimiento al Acuerdo 07-2011 de la SBP, la estructura organizativa de la Entidad incluye una unidad de riesgo que asume entre sus funciones la gestión de riesgo operativo. Mensualmente, la Entidad realiza la divulgación oportuna al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva acerca de las principales observaciones en materia de riesgo operativo.

La Entidad cuenta con una metodología basada en el posible impacto monetario del riesgo operativo, segmentada a su vez por procesos y líneas de negocio, que asigna límites de exposición para cada uno de los riesgos

identificados. Para esto, el Banco utiliza mapas de riesgo, que identifican las diferentes exposiciones según su frecuencia y severidad. Es de mencionar que también se evalúa el riesgo legal y reputacional dentro del riesgo operativo. No se han identificado litigios relevantes en contra de la Entidad

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

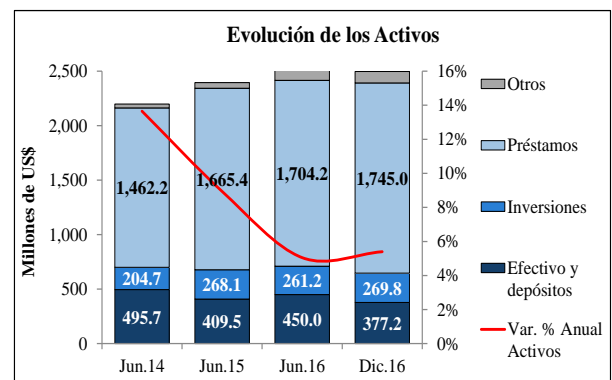
El ente encargado de gestionar este tipo de riesgo es el Comité de Prevención de Blanqueos de capitales. El área de Cumplimiento es la encargada del manejo operativo, contando con personal especializado en dicho tema. A su vez cuentan con una Vicepresidencia de cumplimiento.

Como fuente de respaldo y de referencia, Banco Aliado cuenta con el Manual de Prevención de Lavado de activos, el cual tiene como objetivo presentar las políticas utilizadas y debidamente aprobadas para el manejo de dicho riesgo. Adicionalmente indica las áreas involucradas encargadas del manejo oportuno de las respectivas alertas.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al corte interino de diciembre de 2016, Banco Aliado muestra un saldo de activos que asciende a US\$2,496.4 millones, mostrando un valor que se ubica a 0.8% por debajo del saldo de junio de 2016. El ligero descenso en los activos durante el último semestre, se explica por el menor saldo de depósitos en bancos (-16.2%), mismos que representan el 15.0% del balance.

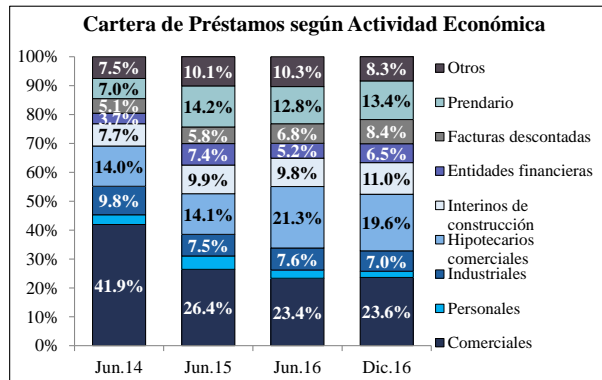


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

El resto de los activos productivos muestran ligeros crecimientos como es el caso de la cartera crediticia (bruta) con un aumento semestral del 2.4% y las inversiones en valores con un 3.3% de variación. El saldo de la cartera crediticia por US\$1,745.0 millones, le permite colocarse, al igual que los períodos anteriores, como el principal activo al representar el 69.9% del balance.

En este sentido, la composición de la cartera gira en torno hacia las actividades del segmento corporativo, el cual conforma el 88.8% de la cartera, el resto de la distribución se compone por 6.6% en consumo y 4.6% en el sector gobierno. En este sentido, la actividad económica de

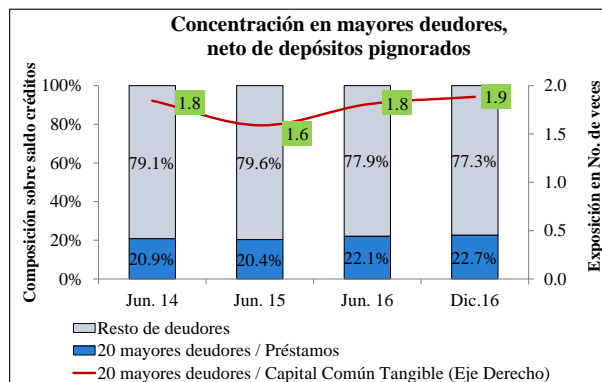
mayor representación corresponde a las del tipo comercial con un 23.6%, a su vez la de mayor dinamismo corresponde a las de carácter hipotecario comercial.



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

El Banco concentra el 81.5% de sus créditos en Panamá, mientras que el resto corresponde a colocaciones en el extranjero (18.5%), que en su mayoría corresponden a créditos colocados en la región de Centroamérica. En este sentido, los créditos locales crecieron un 4.2% durante el último semestre, mientras que los créditos extranjeros disminuyeron a razón de 4.9% en dicho periodo. Cabe mencionar que la mayor parte de los créditos en el extranjero corresponden a préstamos sindicados, en los cuales también participan otros bancos reconocidos.

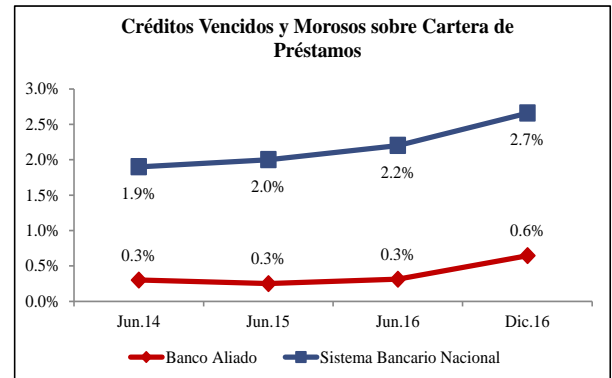
Por su parte, el porcentaje de participación de los 20 mayores deudores sobre el total de cartera equivale 22.7% a diciembre 2016, porcentaje que se considera moderado y que se encuentra ligeramente por debajo de entidades que dirigen su actividad hacia el segmento corporativa. Lo anterior es producto de la alta presencia de créditos garantizados por medio de depósitos pignorados, lo que reduce la exposición sobre los mayores saldos otorgados en cartera.



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

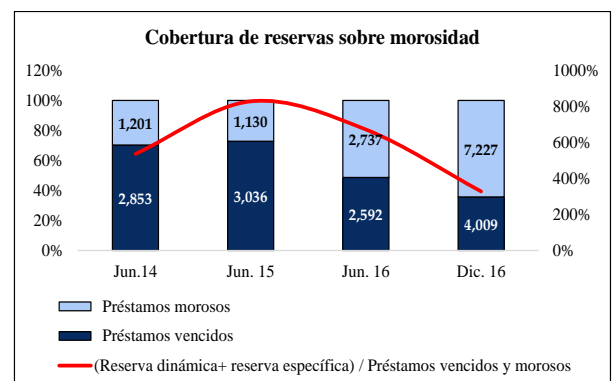
En cuanto a la calidad de créditos, se observa que los créditos morosos y vencidos representan el 0.6% de la cartera total, nivel de participación inferior al reportado por el SBN (2.7%), a pesar que en conjunto aumentaron un 110.8% durante los últimos 6 meses. A nivel individual, los créditos morosos, los cuales abarcan los atrasos entre 30 y 90 días, son los de mayor peso con un 0.4% de la cartera, mismos que experimentaron un aumento de 164.1% en el periodo evaluado; mientras que los vencidos

crecieron a un ritmo de 54.6% en similar lapso. En línea con lo anterior, el porcentaje de castigos (0.1% de la cartera) se mantuvo constante de junio a diciembre, por lo que la variación de 0.4% a 0.8% en el índice de mora real obedece estrictamente al deterioro de cartera. Dicho índice de mora real aún compara favorablemente con respecto a otras entidades calificadas por Equilibrium.



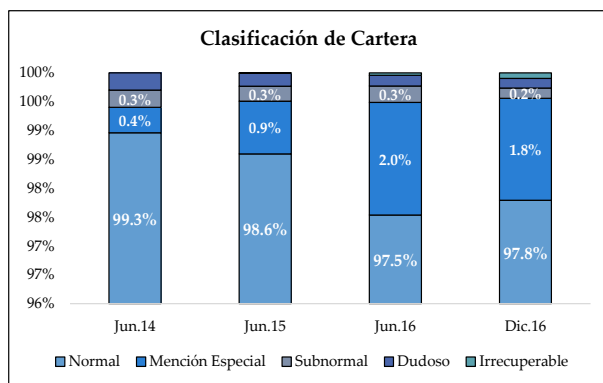
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Las provisiones específicas establecidas por el Banco, permiten cubrir holgadamente la cartera vencida a razón de 259.3% al corte de diciembre 2016, sin embargo, las mismas se redujeron durante el semestre, en función al mencionado aumento de la cartera morosa y vencida. De igual manera, es importante destacar que dichas provisiones han mantenido un nivel de cobertura sobre los vencidos superior al 200.0% en los últimos 5 años. En línea con lo anterior, al incorporar las reservas dinámicas se logra potenciar la cobertura sobre la cartera morosa y vencida, alcanzando niveles superiores al 300.0%. Cabe mencionar que las coberturas antes mencionadas se encuentran por encima del promedio del SBN, mismas que ascienden a 80.6% y 91.4%, respectivamente.



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

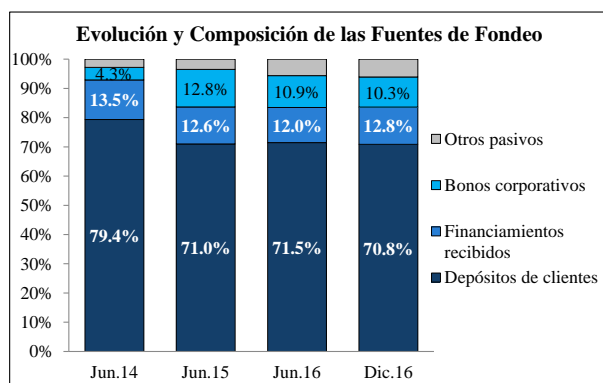
En cuanto a la clasificación de la cartera, se observa un nivel moderado de préstamos en categoría Normal, el 97.8% de la cartera. La cartera clasificada (2.2% del total) se explica por el deterioro puntual de algunos créditos vinculados a Zona Libre de Colón y que han sido reclasificados hacia la categoría de Mención Especial (1.8% de la cartera). En este sentido, el porcentaje de participación de créditos clasificados en categorías "Subnormal", "Dudoso" e "Irrecuperable" se ha mantenido relativamente estable, en niveles más favorables que la industria bancaria.



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

Pasivos y Estructura de Fondo

Los pasivos ascienden a US\$2,252.5 millones, saldo que se encuentra ligeramente por debajo del de junio de 2016 en 1.1%, financiando de este modo el 90.2% del balance. La leve contracción se explica por un menor ritmo de captación de depósitos (-1.9%). En el caso de los financiamientos recibidos, se tiene un incremento de 5.1%, mientras que el resto de fuentes de fondeo presentan un comportamiento más estable y sin variaciones significativas, por lo que aún las captaciones siguen siendo su principal fuente de fondeo con el 70.8% de la mezcla pasiva, seguida por los recursos adeudados (12.8%) y la emisión de bonos corporativos con 10.3%.

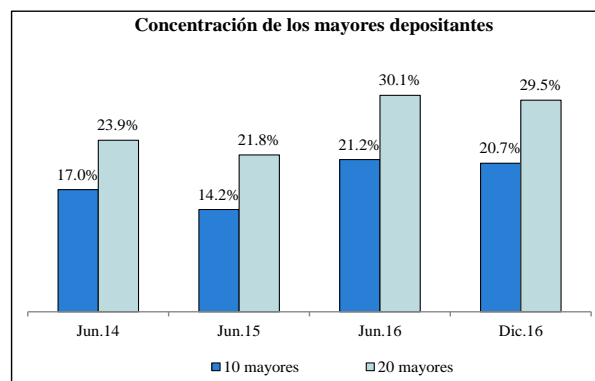


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Los depósitos captados están conformados –en su mayoría– por depósitos a plazo fijo, los cuales representan 64.3% de los pasivos a la fecha de corte, cuyo porcentaje se mantiene relativamente estable en los últimos ejercicios. En este sentido, el mayor impacto de la disminución en la base de depósitos captados se originó en las modalidades de mayor exigibilidad, es decir, los depósitos a la vista, mismos que bajaron en un 15.4% durante el último semestre, junto con la contracción de 6.8% en los depósitos de ahorro. Sin embargo, estos depósitos tienen una participación conjunta relativamente baja sobre el fondeo total (6.5%), lo que es congruente con el modelo de negocio llevado a cabo por Aliado.

El dinamismo en los depósitos trajo consigo un mayor grado de participación de los principales depositantes, que en el caso de los mayores 20 se sitúa en 29.5% sobre el total de depósitos captados. Dicho nivel se encuentra por encima de la media que reportan las entidades que se encuentran en el mismo nivel de calificación evaluadas por

Equilibrium. Dichos niveles de concentración habían sido más bajos en los periodos anteriores al año 2016.



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

En cuanto al manejo de financiamientos recibidos, Banco Aliado reporta un saldo utilizado de US\$287.9 millones, con un aumento de 5.1% con respecto a junio de 2016, por lo que este apartado pasa de representar el 10.9% a 11.5% del fondeo. Es importante mencionar que dentro de estos financiamientos recibidos se encuentran líneas de créditos provenientes de corresponsales y entidades multilaterales destinadas a usos diversos pero especialmente para colocación de préstamos. Como parte de los esfuerzos de diversificación en sus fuentes de fondeo, Banco Aliado cuenta con la emisión de Bonos Corporativos, los que representan el 9.3% del balance.

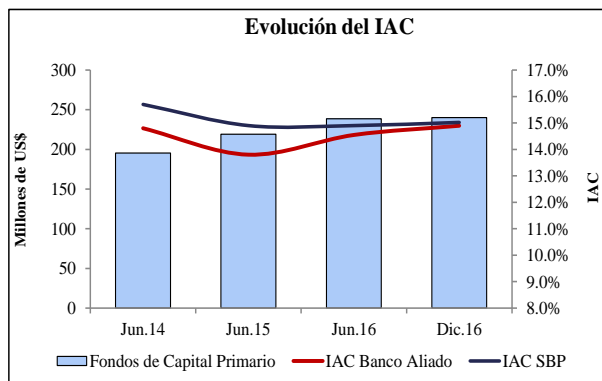
El patrimonio del Banco se sitúa en US\$244 millones al cierre de diciembre 2016, equivalente a 9.8% del balance, luego de mostrar un incremento de 2.3% durante el último semestre. Su dinamismo corresponde a la continua acumulación de utilidades, las que a su vez representan el 48.1% de los fondos patrimoniales (58.5% si se añaden las reservas dinámicas). Cabe mencionar que durante el 2016, la Entidad realizó pago de dividendos por US\$5.1 millones, tanto para accionistas comunes (77.8%) y accionistas preferidos (22.2%). Lo anterior permitió un apalancamiento de 9.2 veces, el cual es superior al promedio reportado por el SBN (8.5 veces).

Solvencia

Banco Aliado cuenta con un Índice de Adecuación de Capital (IAC) de 14.9% al corte de diciembre 2016, el cual presenta una mejor posición frente al reportado en junio 2016, a pesar que a diciembre presenta factores que lo merman de cierta manera como Activos por impuestos diferido por US\$2.3 millones y pérdidas por valuación de inversiones por US\$934.8 mil. De igual manera, el índice se favoreció por un menor nivel de activos ponderados por riesgos, ya que los mismos disminuyeron 1.7% entre los cortes evaluados.

Cabe mencionar que dentro de la estructura patrimonial utilizada para el cálculo de la suficiencia patrimonial, la Entidad cuenta como rubro relevante las utilidades retenidas, las acciones comunes y acciones preferentes, apartados que representan el 48.1%, 28.7% y 12.3%, respectivamente, todos ellos considerados como capital primario. Existen aspectos de mejora tales como incrementar el porcentaje de participación de las acciones

comunes con respecto a los fondos de capital, lo que cobra mayor relevancia por la presencia de acciones preferidas (consideradas como capital primario adicional).



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

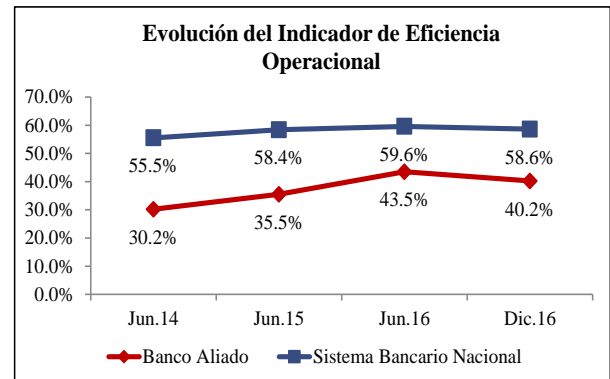
Rentabilidad y Eficiencia

La generación de ingresos financieros asciende a US\$64.6 millones a lo largo de los seis meses acumulados hasta diciembre de 2016, el cual supera al acumulado de diciembre de 2015 en un 10.3%. La generación de ingresos provino en un 85.1% por los ingresos devengados en concepto de préstamos, seguido por ingresos provenientes de inversiones y depósitos en bancos por 13.4% y 1.5%, respectivamente. A pesar que los ingresos por préstamos crecieron a un ritmo de 6.5%, los mismos se encuentran por debajo del porcentaje de ingresos que regularmente han representado en los últimos períodos; sin embargo se debe destacar el comportamiento que mostraron los ingresos por inversiones (+32.5%) permitieron sostener la generación de intereses a nivel consolidado.

Por su parte, los gastos financieros crecieron a un mayor ritmo que los intereses ganados (+13.4%), lo cual proporcionó un margen financiero bruto del 32.1%, mismo que continúa presentando una tendencia hacia la baja en los últimos ejercicios. Cabe destacar que los gastos por financiamientos recibidos aumentaron un 22.2%, explicado por las mayores tasas de interés en los mercados internacionales.

Por su parte, las comisiones netas crecen en 26.4%, lo que permite elevar su porcentaje de contribución a los ingresos de 3.8% a 4.5%. Durante el 2016, el Banco constituyó provisiones por US\$1.2 millones, principalmente por el deterioro del crédito de un cliente específico, impactando el margen financiero neto que registra un nivel de 34.6% (Dic.15: 37.4%).

La eficiencia operativa mejora hasta 40.2% considerando que los gastos operativos aumentaron un 6.4% en el comparativo interanual, pero su participación disminuye a 16.0% con respecto a los ingresos financieros. Un aspecto que favoreció la eficiencia operativa fue la mayor acumulación de ingresos diversos, en particular, primas de seguro por la operación de Aliado Seguros (+448.4%).

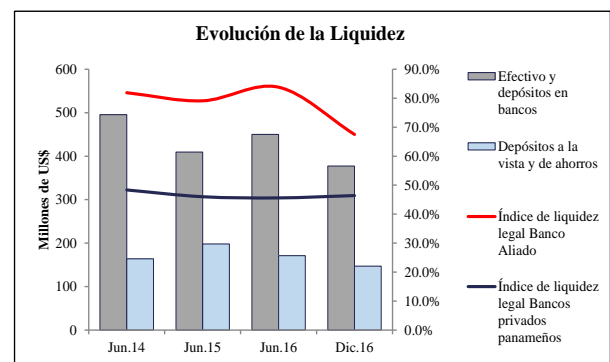


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Al final del período analizado, el cual acumula los resultados hasta diciembre de 2016, se obtienen márgenes de rentabilidad ROAA y ROAE de 0.9% y 9.7%, respectivamente, que al compararlos con entidades que están en el mismo rango de calificación evaluados por Equilibrium, se encuentran cercanos a dicho promedio. Adicionalmente, la posición de rentabilidad del Banco se ha mantenido relativamente estable en los últimos ejercicios, con algunos retos particulares de gestión en su margen de intermediación financiera.

Liquidez y Calce de Operaciones

Dentro de la estructura de balance, el Banco cuenta con el componente de fondos disponibles (efectivo + depósitos en bancos + inversiones) por la suma de US\$647.0 millones al cierre de diciembre 2016, mismo que disminuye en un 9.0% durante el último semestre. En este sentido, el agregado de efectivo y depósitos en bancos ejerce una importante cobertura sobre las captaciones de mayor exigibilidad (ahorros y a la vista), equivalente a 256.9% para la fecha de corte; de igual manera, si se consideran las disponibilidades totales, las que incluyen las inversiones, la cobertura aumenta notablemente hasta alcanzar el 440.6%. En cuanto al índice legal de liquidez, el Banco reporta un porcentaje de 67.0%, el cual se encuentra por encima del reportado por el SBN (62.8%) y al promedio de los bancos privados de capital panameño.

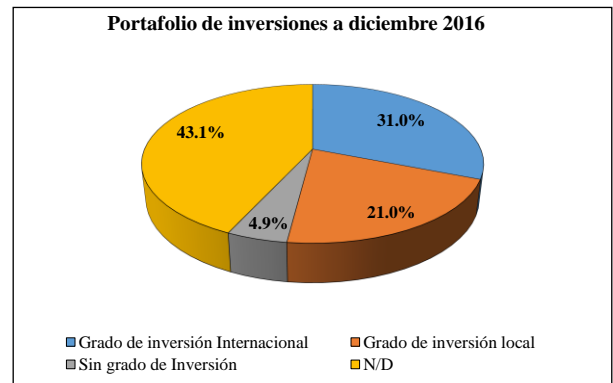


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Al analizar el corte contractual de activos y pasivos, se observan brechas positivas para la banda de 30 días, la cual representa el 53.7% de los fondos de capital. En este sentido, destaca sobre dicho comportamiento el contar con activos altamente líquidos representados mayormente en depósitos colocados en bancos, a lo que se le suma el hecho de contar con pocas captaciones de rápida

exigibilidad y ser una entidad en donde una gran cantidad de facilidades otorgadas se dan a menos de un año. En el caso del rango de 3 meses a 1 año el calce es desfavorable, lo cual se relaciona al tiempo en que vencen habitualmente los depósitos a plazo fijo. Cabe resaltar que el banco cuenta con 4 bancos corresponsales de primer orden en la escala mundial para realizar transferencias. Adicionalmente, Banco Aliado ostenta un saldo por US\$236.0 millones en financiamientos pre-aprobados sin utilizar, lo que se traduce en un respaldo adicional en caso se materialice algún tipo de escenario de estrés financiero.

El portafolio de inversiones muestra una buena calidad al contar con un 31.0% de instrumentos con grado de inversión internacional, el 21.0% con grado de inversión local y el 4.9% con calificación internacional de grado especulativo. De este portafolio, el 92.7% son Bonos Corporativos. En cuanto a la distribución geográfica de la cartera, se tiene que el 77.0% son emisores de Panamá.



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

Por último, se observa un porcentaje relevante de títulos que no ostentan calificación de riesgo. Sin embargo, la mayoría de estos instrumentos corresponden a emisiones de deuda corporativa de empresas panameñas de reconocida trayectoria.

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

	Jun.14	Jun. 15	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16
ACTIVOS					
Efectivo y efectos de caja	1,100	2,292	2,228	2,689	3,127
Depósitos en bancos locales	253,603	217,693	184,131	254,840	176,244
Depósitos en bancos extranjeros	240,948	189,511	107,267	192,446	197,804
Total Efectivo y Depósitos en Bancos	495,652	409,497	293,627	449,975	377,175
Activos financieros a valor razonable	691	0	0	0	0
Inversiones en valores disponibles para la venta	202,532	267,080	253,583	259,731	268,285
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	1,508	1,000	1,500	1,500	1,500
Total de inversiones	204,731	268,080	255,083	261,231	269,785
Total de Fondos Disponibles	700,382	677,576	548,710	711,205	646,960
Préstamos brutos	1,462,208	1,665,369	1,734,510	1,704,168	1,744,959
Sector interno	1,248,595	1,362,992	1,393,832	1,365,278	1,422,515
Sector externo	213,613	302,377	340,678	338,891	322,444
Préstamos vigentes	1,458,153	1,661,204	1,729,031	1,698,839	1,733,723
Préstamos vencidos	2,853	3,036	3,378	2,592	4,009
Préstamos morosos	1,201	1,130	2,101	2,737	7,227
Menos:					
Reservas para posibles préstamos incobrables	12,368	11,349	11,632	9,602	9,892
Intereses cobrados no devengados	3,581	4,260	5,181	4,651	4,936
Préstamos y Descuentos Netos	1,446,258	1,649,759	1,717,697	1,689,915	1,730,131
Activos fijos, neto	10,104	13,452	14,710	15,128	15,903
Intereses acumulados por cobrar	0	7,928	8,986	8,620	9,934
Gastos pagados por anticipado	10,260	9,640	8,768	9,192	11,060
Obligaciones de clientes por aceptaciones	4,460	11,222	37,904	49,191	56,244
Impuesto sobre la renta diferido	2,342	2,091	2,414	2,316	2,314
Deudores varios	17,895	13,949	759	23,284	16,630
Activos mantenidos para la venta	4,062	3,126	3,126	2,126	1,126
Otros activos	2,615	6,159	25,509	4,870	6,128
TOTAL DE ACTIVOS	2,198,378	2,394,902	2,368,583	2,515,846	2,496,430
PASIVOS					
Depósitos a la vista	137,148	177,034	128,183	148,771	125,909
Depósitos de ahorros	26,887	20,998	20,902	22,469	20,932
Depósitos a plazo	1,420,058	1,345,725	1,363,041	1,456,006	1,448,812
Total de depósitos recibidos	1,584,093	1,543,756	1,512,127	1,627,246	1,595,653
Financiamientos recibidos	269,851	274,317	236,273	273,851	287,921
Bonos corporativos por pagar	85,869	279,118	284,977	247,631	231,773
Giros, cheques de gerencia y cheques certificados	7,088	2,401	5,800	4,181	9,623
Intereses acumulados por pagar	0	17,034	17,661	18,115	18,538
Aceptaciones pendientes	4,460	11,222	37,904	49,191	56,244
Impuesto sobre la renta diferido	0	340	268	253	542
Acreedores varios	40,830	24,685	23,691	31,248	22,581
Otros pasivos	3,510	20,905	23,114	25,645	29,581
TOTAL DE PASIVOS	1,995,699	2,173,778	2,141,816	2,277,362	2,252,456
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Acciones comunes	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva dinámica	0	23,146	24,349	24,641	25,423
Exceso de reserva regulatoria para préstamos	9,392	0	0	1,554	1,576
Reserva regulatoria de seguros	106	300	363	459	501
Valuación de inversiones en valores	3,518	2,074	-1,853	(122)	(944)
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	70,459	72,913	92,660	89,577	105,810
Utilidad del ejercicio	19,204	22,692	11,248	22,376	11,606
TOTAL PATRIMONIO	202,679	221,124	226,768	238,484	243,973
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	2,198,378	2,394,902	2,368,583	2,515,846	2,496,430

Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

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

	Jun.14	Jun. 15	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16
Ingresos financieros	101,036	109,020	58,557	118,835	64,583
Intereses devengados sobre préstamos	91,002	95,663	51,626	104,597	54,981
Intereses devengados sobre inversiones	9,230	12,476	6,521	13,053	8,645
Intereses devengados sobre depósitos a plazo fijo	804	882	410	1,185	956
Gastos financieros	63,272	70,778	38,656	78,811	43,839
Gastos de intereses sobre depósitos	54,990	56,213	27,558	56,682	30,274
Gastos de intereses sobre financiamientos	8,282	14,565	11,098	22,129	13,566
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE COMISIONES Y PROVISIONES	37,763	38,242	19,901	40,024	20,744
Comisiones netas	1,841	2,416	2,282	4,479	2,884
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE PROVISIONES	39,605	40,658	22,183	44,503	23,628
Provisión para posibles préstamos incobrables	8,113	492	283	-293	254
Provisión para inversiones disponibles para la venta	0	0	0	300	0
Provisión de activos mantenidos para la venta	0	936	0	1,000	1,000
RESULTADO FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES	31,492	39,230	21,900	43,496	22,374
Ingresos diversos	3,331	3,162	633	3,151	2,044
Ganancia (pérdida) realizada en venta de inversiones	513	368	5	70	80
Ganancia (pérdida) realizada en valores a valor razonable	26	(225)	0	0	0
Dividendos ganados	26	11	0	0	0
Primas de seguros, neto	1,017	1,546	198	1,775	1,089
Otros ingresos (gastos)	1,749	1,463	429	1,306	875
INGRESO DE OPERACIONES, NETO	34,823	42,393	22,533	46,647	24,418
Gastos generales y administrativos	12,953	15,541	9,708	20,720	10,326
Gastos de personal y otras remuneraciones	7,174	8,199	4,329	9,503	4,562
Gastos operacionales generales	4,957	6,356	4,933	10,237	5,058
Gastos de depreciación y amortización	823	987	445	980	706
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	21,870	26,852	12,826	25,927	14,091
Impuesto sobre la renta	2,665	4,160	1,578	3,551	2,485
UTILIDAD NETA	19,204	22,692	11,248	22,376	11,606

INDICADORES FINANCIEROS	Jun.14	Jun. 15	Dic. 15	Jun. 16	Dic. 16
Liquidez					
Índice de liquidez legal	81.9%	79.1%	57.4%	83.8%	67.0%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	302.2%	206.8%	197.0%	262.8%	256.9%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	31.3%	26.5%	19.4%	27.7%	23.6%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	24.8%	18.8%	13.7%	19.8%	16.7%
Fondos disponibles / Depósitos a la vista y ahorros	427.0%	342.2%	368.1%	415.3%	440.6%
Fondos disponibles / Depósitos totales	44.2%	43.9%	36.3%	43.7%	40.5%
Fondos disponibles / Pasivos totales	35.1%	31.2%	25.6%	31.2%	28.7%
Fondos disponibles / Activos totales	31.9%	28.3%	23.2%	28.3%	25.9%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	23.9%	21.8%	22.2%	30.1%	29.5%
Préstamos netos / Depósitos totales	91.3%	106.9%	113.6%	103.9%	108.4%
Capital					
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	9.8	9.8	9.4	9.5	9.2
Pasivos totales / Activos totales	90.8%	90.8%	90.4%	90.5%	90.2%
Patrimonio / Activos totales	9.2%	9.2%	9.6%	9.5%	9.8%
Patrimonio / Préstamos brutos	13.9%	13.3%	13.1%	14.0%	14.0%
Depósitos / Pasivos	79.4%	71.0%	70.6%	71.5%	70.8%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos	89.6%	87.2%	90.1%	89.5%	90.8%
Depósitos a plazo fijo / Pasivos	71.2%	61.9%	63.6%	63.9%	64.3%
Activos fijos / Patrimonio	5.0%	6.1%	6.5%	6.3%	6.5%
Capital Común Tangible / Activos ponderados por riesgo	12.1%	11.9%	12.0%	12.6%	12.9%
Índice de Adecuación de Capital ⁵	14.8%	13.8%	13.9%	14.6%	14.9%
Calidad de Activos					
Préstamos vencidos / Préstamos brutos	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Préstamos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.6%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0.4%	0.3%	0.1%	0.4%	0.8%
Reserva específica / Préstamos vencidos	437.2%	383.8%	355.0%	388.1%	259.3%
(Reserva dinámica+ reserva específica) / Préstamos vencidos y morosos	536.7%	828.2%	656.7%	671.7%	328.3%
(Créditos vencidos + morosos - reservas totales) / Patrimonio	-8.7%	-13.7%	-13.5%	-12.8%	-10.5%
Reserva específica / Préstamos brutos	1.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
Reserva dinámica/Préstamos brutos	0.0%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	20.9%	20.4%	24.7%	22.1%	22.7%
20 mayores deudores / Capital Tier 1	184.4%	158.9%	210.8%	180.7%	188.4%
Rentabilidad					
ROAA ¹	0.9%	1.0%	1.1%	0.9%	0.9%
ROAE ²	10.2%	10.7%	10.8%	9.7%	9.7%
ROARWA ³	1.5%	1.6%	1.6%	1.4%	1.4%
Margen financiero	37.4%	35.1%	34.0%	33.7%	32.1%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	5.0%	4.8%	5.2%	5.0%	5.3%
Rendimiento promedio sobre préstamos	6.3%	6.1%	6.1%	6.2%	6.2%
Rendimiento sobre inversiones	6.1%	5.3%	4.9%	4.9%	5.8%
Costo de fondeo	3.5%	3.5%	3.8%	3.7%	4.0%
Spread financiero	1.5%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%
Comisiones netas / Utilidad neta	9.6%	10.6%	20.3%	20.0%	24.9%
Componente extraordinario en utilidades	3.3%	2.9%	1.1%	2.7%	3.2%
Eficiencia					
Gastos operativos / Ingresos financieros	12.8%	14.3%	16.6%	17.4%	16.0%
Gastos operativos / margen bruto	34.3%	40.6%	48.8%	51.8%	49.8%
Gastos de personal / Ingresos financieros	7.1%	7.5%	7.4%	8.0%	7.1%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%
Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.9%
Eficiencia Operacional ⁴	30.2%	35.5%	42.5%	43.5%	40.2%
Otros indicadores					
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	108,060	116,183	58,557	125,789	68,736
Costos de intermediación (US\$ miles)	68,456	75,525	36,374	81,286	45,108
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	39,605	40,658	22,183	44,503	23,628
Saldo de créditos castigados, últimos 12 meses (en US\$ miles)	2,471	1,510	1,510	1,453	1,998
Créditos castigados 12 meses / (Préstamos brutos + Créditos castigados)	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

¹ ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / ((Activos totales,+ Activos totales_{t-1}) / 2)

² ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio,+ Patrimonio_{t-1}) / 2)

³ ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / ((Activos ponderados por riesgo, + Activos ponderados por riesgo_{t-1}) / 2)

⁴ Eficiencia Operacional = Gastos de generales y administrativos / Utilidad antes de provisiones + otros ingresos

⁵ Índice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.16)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

*Informe Publicado el 29 de noviembre de 2016.

ANEXO II

Accionistas al 31.12.2016

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

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

Directorio al 31.12.2016

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

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

Plana Gerencial al 31.12.2016

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

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

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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