



BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 2 de noviembre de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

Cecilia González

Analista

cgonzalez@equilibrium.com.pa

Instrumento

Calificación*

Entidad	A+.pa
Bonos Corporativos Rotativos	(nueva) A+.pa
Perspectiva	Estable

*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, 2014, 2015, 2016 y 2017 de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias. 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 como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, el Banco o la Entidad). Asimismo, Equilibrium asigna la calificación A+.pa a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$40.0 millones, así como a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

La calificación asignada al Banco se sustenta en los buenos niveles de liquidez alcanzados históricamente. En ese sentido, se pondera favorablemente el manejo del calce contractual de activos y pasivos en donde las brechas de corto plazo, en especial la menor a 30 días, muestran un nivel positivo, lo cual limita la exposición de los fondos patrimoniales. De igual forma se considera el índice de liquidez legal que mantiene el Banco, el cual supera notablemente el promedio de la banca privada panameña. A esto se le añade el buen número de bancos corresponsales que trabajan con Banco Aliado y la disponibilidad de fondeo adicional al que pudiese recurrir el mismo en caso que se materialicen escenarios de alto estrés financiero.

Otro aspecto que respalda la calificación corresponde a la calidad de cartera, la cual presenta bajos niveles de morosidad (morosos y vencidos), inclusive al incorporar los castigos; con altos niveles de reservas para préstamos, las cuales cubren holgadamente las facilidades vencidas. De igual manera, al incorporar las reservas dinámicas, la cobertura de la cartera morosa y vencida se ubica en niveles holgados, por encima del sistema bancario nacional.

Del mismo modo, se resalta el grado de diversificación que presenta la Entidad en cuanto a fuentes de fondeo, en donde

la composición incluye financiamientos recibidos y la emisión de instrumentos de deuda.

No menos importante, se considera su escala operativa como resultado del buen posicionamiento como banco panameño orientado a los segmentos de Banca Corporativa, permitiéndole generar un volumen creciente de ingresos financieros aunado a un manejo adecuado en cuanto a su nivel de eficiencia operativa, que comparativamente se encuentra bien posicionado con respecto al promedio bancario nacional.

Por otro lado, la calificación se limita por los bajos niveles de margen financiero que presenta el Banco, el mismo que es propio de su modelo de negocio; no obstante, se observa una ligera mejora en el último ejercicio. En ese sentido, el margen neto de intermediación de Aliado es menor a otros bancos enfocados al segmento corporativo calificados por Equilibrium. Esta situación restringe los niveles de rentabilidad de la Entidad, lo cual podría implicar una mayor sensibilidad ante un deterioro no esperado de su calidad crediticia.

Adicionalmente, el Banco aún cuenta con una importante concentración de sus 20 y 10 mayores depositantes, lo que se traduce en una mayor vulnerabilidad ante cambios drásticos de condiciones económicas. Por último, también se considera relevante la concentración de sus mayores deudores.

Finalmente, 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. Lo anterior, 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, acompañado 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. Estos clientes son gestionados por la Administración del Banco como también referidos por miembros de la Administración y 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 4 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.

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, se muestran a continuación:

Subsidiaria	Activos %	Utilidad Neta (%)
Banco Aliado, S.A.	89.0%	86.0%
Aliado Leasing, S.A.	1.9%	3.2%
Aliado Factoring, S.A.	6.1%	8.2%
Financiera Finacredit, S.A.	2.0%	-0.9%
Aliado Seguros, S.A.	1.0%	3.5%

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 III. 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 Nacional	Banco Aliado y Subsidiarias			
	2014	2015	2016	2017
Créditos Directos	2.4%	2.2%	2.3%	2.3%
Depósitos Totales	2.0%	2.0%	1.9%	2.0%
Patrimonio	2.1%	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. Asimismo, se destaca que el Banco es líder de la plaza bancaria panameña en el producto de hipoteca comercial. Adicionalmente, mantiene posiciones de menor concentración 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 los Comités 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 posiciones en depósitos en Euros utilizadas principalmente para operaciones de compra de moneda como servicio a sus clientes. El Banco no tiene posiciones abiertas ni especulativas en monedas.

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 cuenten 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. En relación a lo anterior, 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

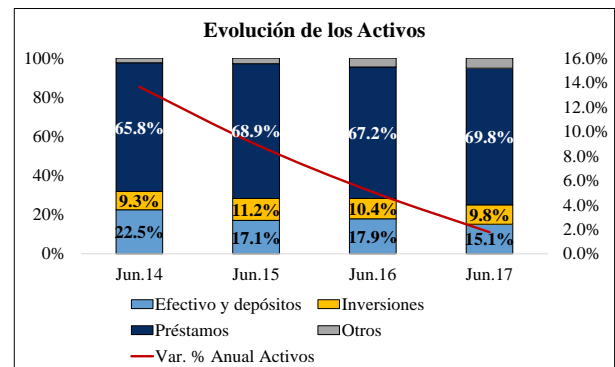
El ente encargado de gestionar este tipo de riesgo es el Comité de Prevención de Blanqueos de capitales. El área de Cumplimiento es la encargada del manejo operativo, contando con personal especializado en dicho tema. A su vez cuentan con una Vicepresidencia de cumplimiento.

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 respetivas alertas.

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

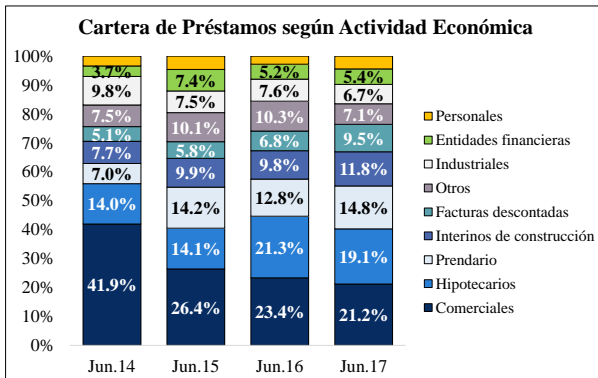
Los activos de Banco Aliado registraron US\$2,560.4 millones al cierre fiscal de junio de 2017, comportamiento que le permite ubicarse ligeramente por encima a lo observado al cierre anterior en 1.8% impulsado por el desempeño de la cartera de crédito, su principal activo productivo, la cual aumentó en 5.8%.



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

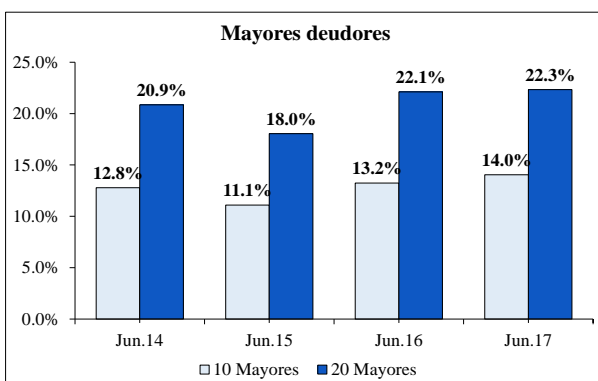
Si bien la Entidad muestra una cartera relativamente diversificada con características realmente definidas hacia el sector corporativo, la misma presenta a nivel de distribución sectorial apartados que denotan ciertos niveles de concentración (mayor al 15%), dentro de los cuales se encuentran sectores como el Comercial e Hipotecario con niveles del 21.2% y 19.1%, respectivamente. Sin embargo, es de resaltar que se observan ajustes relevantes en los sectores antes mencionados durante los últimos períodos, especialmente en el rubro Comercial el cual logró representar en su momento, el 41.9% de la cartera. En línea con lo anterior, se observa que los préstamos Interinos de

construcción y Facturas descontadas cuentan con una mayor presencia dentro del portafolio de préstamos.



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

Cabe mencionar que, a lo largo de los años, Banco Aliado ha mantenido su cartera en mayor proporción en el mercado local, ubicándose en 82.5% a junio de 2017; no obstante, la cartera colocada en el extranjero ha ido cobrando progresivamente mayor protagonismo. En ese sentido, su penetración a mercados internacionales se ha dado primordialmente a través de préstamos a industrias y a entidades financieras, con un 26.1% y 22.5% de la cartera internacional, respectivamente. Por otro lado, en el último periodo se observa una disminución de 6.9% en la cartera colocada fuera de Panamá, explicado por el sector de las hipotecas, el mismo que decreció un 70.6%.



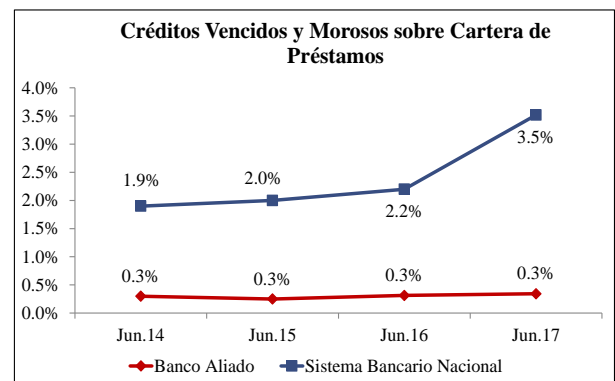
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

A pesar que Banco Aliado es una institución de corte corporativo, se debe resaltar que su exposición en cuanto a mayores deudores se encuentra mitigado tomando en consideración que gran parte de estos clientes constituyen facilidades crediticias incorporando garantías reales como depósitos pignorados. En tal sentido, los 20 mayores deudores representan el 22.3% de la cartera total y sus 10 mayores deudores el 14.0%, lo cual los posiciona de manera favorable al compararse con otras entidades de corte corporativo.

Dentro del activo es de mencionar la existencia del rubro de Obligaciones de clientes por aceptaciones con un saldo de US\$85.3 millones (+73.4%), en su mayoría corresponden a operaciones de comercio exterior, las cuales se han negociado bajo el esquema de aceptaciones bancarias. A su vez, el pago de estas aceptaciones a su vencimiento han sido garantizadas 100% por Depósitos a Plazo Fijo en el mismo

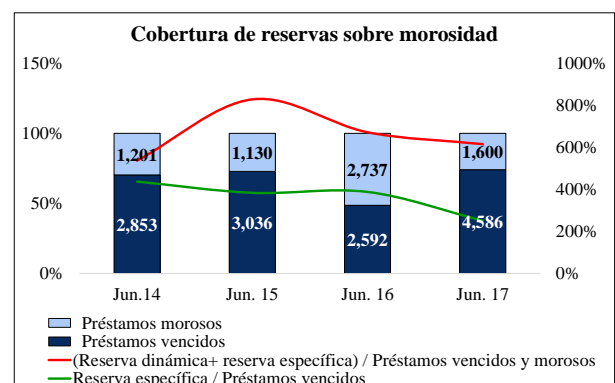
banco. Del mismo modo existe una contrapartida por igual monto en el pasivo, lo cual corresponde a la garantía en un monto proporcional a este financiamiento por parte de Banco Aliado para cumplir con el requisito exigido por la entidad acreedora de la transacción que en este caso es *Commodity Credit Corporation* (CCC). Lo anterior es necesario tomando en consideración tiene naturaleza de comercio exterior y se necesita colocar un monto de garantía en caso que ocurriera alguna eventualidad con el desenvolvimiento propio de la operación. De acuerdo al Banco, esta operación se encuentra mitigada por el hecho que el cliente que genera la apertura de la línea de crédito y posterior aceptación de comercio exterior, es quien cede la garantía, que es la misma que pasaría a repagar la operación.

En lo relacionado a la calidad de cartera, se observa que a pesar de un aumento en los préstamos morosos y vencidos de 16.1%, el mismo representa solamente el 0.3% sobre la cartera total. Asimismo, la mora real que incluye los préstamos castigados se mantiene en 0.4%, ratio similar al período anterior y por debajo del SBN.



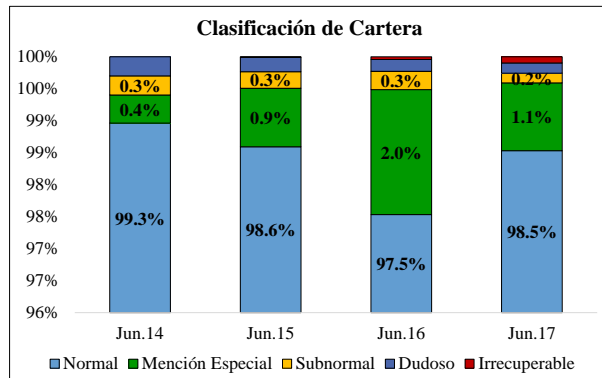
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Como mitigante de riesgo, Banco Aliado cuenta con provisiones para los préstamos vencidos que cubren en 261.6% a junio de 2017. Por su parte, si medimos la cobertura que proporcionan las reservas dinámicas y las reservas para préstamos con respecto a los créditos vencidos y morosos, dicha cobertura se incrementa significativamente hasta posicionarse en 615.2%. Estos niveles de cobertura no solamente han sido altos históricamente, sino que también superan tanto los presentados por el sistema bancario nacional.



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

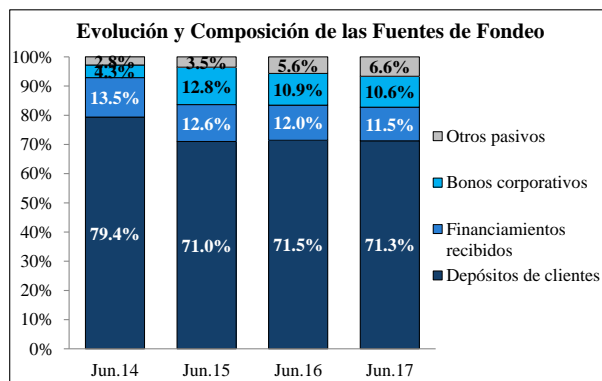
A nivel de clasificación de cartera, se evidencia una mejora en la categoría Normal, pasando de 97.5% a 98.5% entre ejercicios, al estabilizarse el deterioro puntual presentado durante el período anterior. En ese sentido la cartera pesada solo representa el 0.4%.



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

Pasivos y Estructura de Fondo

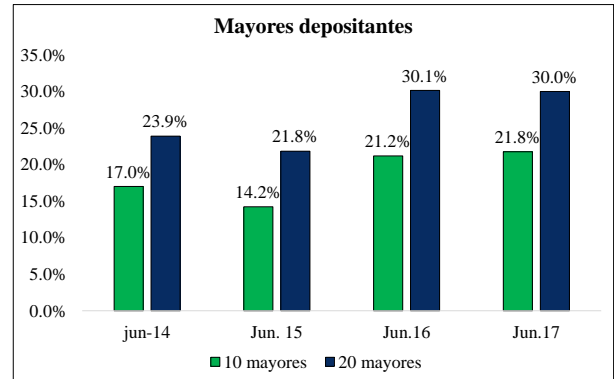
Los pasivos presentan una participación del 90.0% de la estructura de balance, lo que equivale a US\$2,303.7 millones, producto de un crecimiento de 1.2% con respecto al período anterior.



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

Con relación a los depósitos, se tiene que los mismos representan el 71.3% del total de pasivos y un aumento de 0.9% a junio de 2017, en donde sobresalen los depósitos a plazo con el 91.1% de los depósitos (+2.7%). Cabe mencionar que el SBN reporta depósitos que representan el 82.6% de los pasivos.

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 30.0% sobre el total de depósitos captados. De igual manera, la concentración de los 10 mayores se posiciona en 21.8%. Dichos niveles son considerados elevados y se encuentran por encima del promedio del sistema bancario nacional.



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

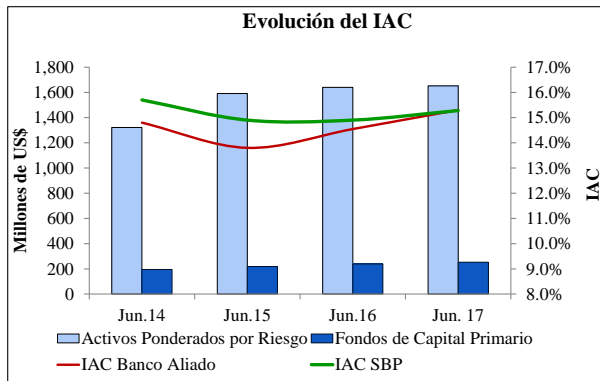
Los adeudos presentados por Banco Aliado representan el 11.5% de los pasivos totales, los cuales se encuentran en un nivel moderado al compararse con el 14.2% que reportó el SBN. Dichos adeudos solo comprenden los financiamientos recibidos por US\$265.2 millones (-3.1%). Es importante mencionar que dentro 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.

De manera favorable y en beneficio de la diversificación de fuentes de fondeo, el Banco cuenta con emisiones de Bonos Corporativos, los cuales han ido cobrando mayor importancia ubicándose en US\$243.6 millones a junio de 2017.

El patrimonio de Banco Aliado ascendió a US\$256.7 millones (+7.6%) a junio de 2017, el cual se vio fortalecido por la acumulación de utilidades, las mismas que representan el 49.6% de dicho patrimonio. Por lo anterior se obtiene un apalancamiento de 9.0 veces, el cual es superior al 7.9 veces presentado por el SBN. Otro de los componentes importantes de la estructura patrimonial corresponde a la implementación de reservas dinámicas y los excesos de reservas regulatorias para préstamos (10.6% del patrimonio). El resto del patrimonio se compone principalmente por Acciones comunes (27.3%) y Acciones preferentes (11.7%). Cabe mencionar que durante el 2016, la Entidad realizó pago de dividendos por US\$6.3 millones, tanto para accionistas comunes (63.7%) y accionistas preferidos (36.3%).

Solvencia

El Índice de Adecuación de Capital de Banco Aliado se ubica en 15.3% a junio de 2017, con una mejor posición respecto al período anterior. Dicho índice se favoreció debido a un mayor nivel de capital en un 6.0%, principalmente por el rubro de utilidades retenidas, frente a un menor incremento de los activos ponderados por riesgo (+0.7%).



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

Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos incrementaron en 6.7% ubicándose en US\$126.8 millones. Dicho incremento se dio principalmente por los mayores intereses devengados de los préstamos, los mismos que aumentaron a razón de 6.7%.

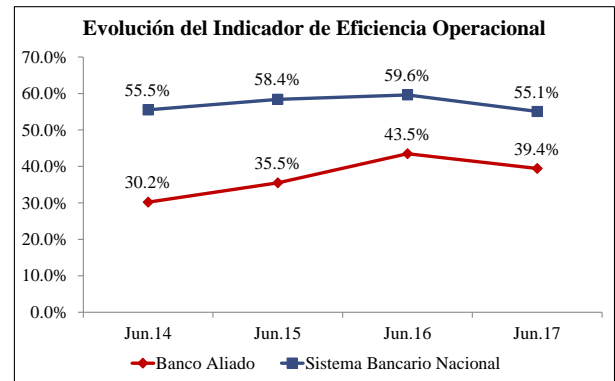
A pesar que en los últimos cuatro períodos la tendencia del margen bruto ha sido a la baja, se tiene que al cierre de junio de 2017 el mismo logra recuperar cierta relatividad y se incrementa de 33.7% a 34.3% entre ejercicios; sin embargo, aún luce ligeramente por debajo al nivel reportado por entidades en la misma categoría de calificación evaluadas por Equilibrium.

Es importante destacar el aumento progresivo en cuanto a la generación de comisiones que ha mantenido la Entidad, representando a junio de 2017 el 4.3% de los ingresos (3.8% a junio de 2016). De manera comparativa con un período de menor cuantía como lo es junio 2014, estas solo representaban el 1.8% de la generación total.

A partir de la constitución de provisiones, se tiene que los márgenes subsiguientes se ajustan en vista que este rubro absorbe el 4.4% de los ingresos. Estas provisiones ascienden a US\$5.6 millones a junio de 2017; constituidas para préstamos en 50.8%, para inversiones disponibles para la venta en 39.8% y para activos disponibles para la venta en 9.4%.

El total de otros ingresos asciende a US\$4.6 millones (+50.0%), los que incluyen primas de seguros por US\$2.3 millones (+27.8%) y otros ingresos por US\$2.3 millones (+73.0%).

El Banco continúa presentando mejores niveles de eficiencia operativa y la misma pasa de 43.5% hasta 39.4% entre junio de 2016 y junio de 2017, siendo este indicador mejor que el del SBN (55.1%). A pesar que los gastos generales y administrativos crecieron un 2.1%, los mismos lo hicieron en menor proporción que los ingresos financieros.



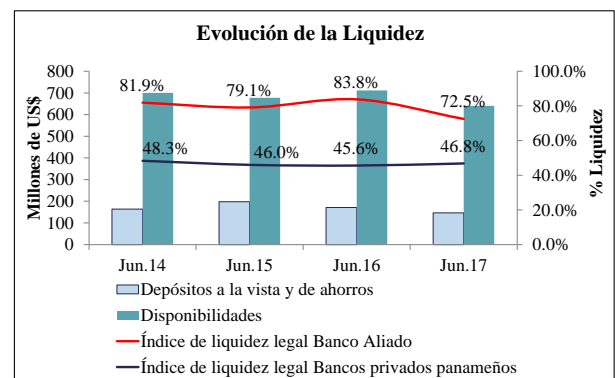
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Lo anterior conllevó a un margen neto de 18.2% (18.8% a junio de 2016). En cuanto al ROAA y ROAE, éstos se ubican en 0.9% y 9.3%, respectivamente. Dichos niveles se encuentran por debajo a los del sistema bancario nacional que se ubican en 1.3% y 12.0%, respectivamente.

Liquidez y Calce de Operaciones

La estructura de liquidez del Banco se encuentra cimentada sobre el componente de disponibilidades, el cual representa el 25.0% del balance. En este sentido, las partidas de efectivo y depósitos tienen un saldo global de US\$387.9 millones (-13.8%) y la de inversiones representa un saldo de US\$252.2 millones (-3.5%).

A pesar que el saldo disponible desciende 10.0%, el mismo presenta una holgada cobertura sobre los depósitos captados a la vista y los de ahorros, los cuales son de alta volatilidad considerando su naturaleza. Dicha cobertura es de 437.3% y la misma se debe a que los saldos captados mencionados anteriormente no presentan grandes niveles de participación a junio de 2017, representando el 5.7% del balance. Cabe mencionar que la composición de las captaciones de clientes se encuentra mayormente a la vista, representando un 85.7% (-15.7%), mientras que los de ahorro se encuentran en 14.3% (-6.6%). Es de resaltar que la cobertura presentada por la Entidad es superior a la del SBN (89.3%). En cuanto al índice de liquidez legal, el Banco cuenta con un porcentaje del 72.5% versus el promedio de 46.8% de la banca privada panameña.



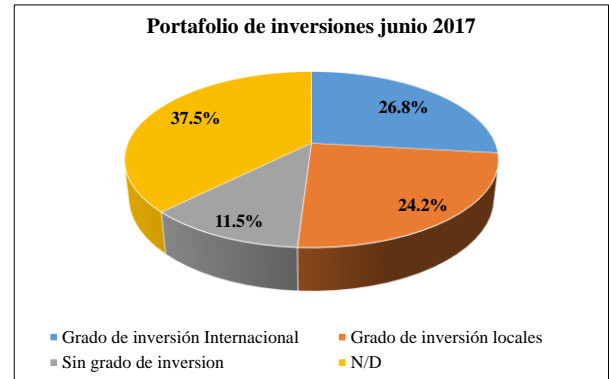
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

A nivel de calce contractual de activos y pasivos, se observa que si bien el Banco presenta una brecha positiva en el período de 0 a 30 días debido principalmente a la inclusión de los depósitos en bancos y préstamos brutos, dicho

comportamiento varía a partir de los 180 días debido a un mayor nivel de compromisos, específicamente en depósitos captados a largo plazo en contraposición a sus disponibilidades. Lo anterior sensibiliza la capacidad de cobertura por parte del patrimonio ante estos movimientos cíclicos. Sin embargo, pasado los 360 días el calce se encuentra en niveles nuevamente positivos. Cabe resaltar que el banco cuenta con cuatro bancos corresponsales de primer orden en la escala mundial para realizar transferencias. Asimismo, Banco Aliado presenta un saldo disponible en líneas de US\$191.7 millones, saldo que de igual manera proporciona cierto nivel de respaldo ante algún escenario de estrés que requiera de fondeo.

El portafolio de inversiones por US\$252.2 millones está compuesto en un 93.2% por bonos corporativos. La calidad de dicho portafolio se sustenta por el nivel de calificación de sus instrumentos, en donde el 26.8% cuenta con calificación con grado de inversión internacional, mayormente en BBB. De igual manera, las inversiones con grado de inversión local representan el 24.2%, conformado por bonos corporativos emitidos por importantes empresas

locales. A nivel geográfico se observa que la mayoría de estos instrumentos se ubican en Panamá. 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.



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

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
en miles de dólares

	Jun.14	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17
ACTIVOS				
Efectivo y efectos de caja	1,100	2,292	2,689	2,198
Depósitos en bancos locales	253,603	217,693	254,840	211,193
Depósitos en bancos extranjeros	240,948	189,511	192,446	174,486
Total Efectivo y Depósitos en Bancos	495,652	409,497	449,975	387,878
Activos financieros a valor razonable	691	0	0	0
Inversiones en valores disponibles para la venta	202,532	267,080	259,731	251,177
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	1,508	1,000	1,500	1,000
Total de inversiones	204,731	268,080	261,231	252,177
Total de Fondos Disponibles	700,382	677,576	711,205	640,055
Préstamos brutos	1,462,208	1,665,369	1,704,168	1,804,613
Sector interno	1,248,595	1,362,992	1,365,278	1,489,274
Sector externo	213,613	302,377	338,891	315,339
Préstamos vigentes	1,458,153	1,661,204	1,698,839	1,798,427
Préstamos vencidos y morosos	4,054	4,165	5,329	6,185
Préstamos vencidos	2,853	3,036	2,592	4,586
Préstamos morosos	1,201	1,130	2,737	1,600
Menos:				
Reservas para posibles préstamos incobrables	12,368	11,349	9,602	10,808
Intereses cobrados no devengados	3,581	4,260	4,651	5,397
Préstamos y Descuentos Netos	1,446,258	1,649,759	1,689,915	1,788,407
Activos fijos, neto	10,104	13,452	15,128	15,435
Intereses acumulados por cobrar	0	7,928	8,620	9,430
Gastos pagados por anticipado	10,260	9,640	9,192	7,140
Obligaciones de clientes por aceptaciones	4,460	11,222	49,191	85,319
Impuesto sobre la renta diferido	2,342	2,091	2,316	2,712
Deudores varios	17,895	13,949	23,284	6,251
Activos mantenidos para la venta	4,062	3,126	2,126	1,601
Otros activos	2,615	6,159	4,870	4,046
TOTAL DE ACTIVOS	2,198,378	2,394,902	2,515,846	2,560,398
PASIVOS				
Depósitos a la vista	137,148	177,034	148,771	125,361
Depósitos de ahorros	26,887	20,998	22,469	20,990
Depósitos a plazo	1,420,058	1,345,725	1,456,006	1,495,470
Total de depósitos recibidos	1,584,093	1,543,756	1,627,246	1,641,822
Financiamientos recibidos	269,851	274,317	273,851	265,231
Bonos corporativos por pagar	85,869	279,118	247,631	243,602
Giros, cheques de gerencia y cheques certificados	7,088	2,401	4,181	4,867
Intereses acumulados por pagar	0	17,034	18,115	18,420
Aceptaciones pendientes	4,460	11,222	49,191	85,319
Impuesto sobre la renta diferido	0	340	253	301
Acreedores varios	40,830	24,685	31,248	13,104
Otros pasivos	3,510	20,905	25,645	31,006
TOTAL DE PASIVOS	1,995,699	2,173,778	2,277,362	2,303,671
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Acciones comunes	70,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva dinámica	0	23,146	24,641	26,055
Exceso de reserva regulatoria para préstamos	9,392	0	1,554	1,188
Reserva regulatoria de seguros	106	300	459	705
Valuación de inversiones en valores	3,518	2,074	(122)	1,502
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	70,459	72,913	89,577	104,237
Utilidad del ejercicio	19,204	22,692	22,376	23,040
TOTAL PATRIMONIO	202,679	221,124	238,484	256,726
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	2,198,378	2,394,902	2,515,846	2,560,398

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

	Jun.14	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17
Ingresos financieros	101,036	109,020	118,835	126,810
Intereses devengados sobre préstamos	91,002	95,663	104,597	111,590
Intereses devengados sobre inversiones	9,230	12,476	13,053	13,007
Intereses devengados sobre depósitos a plazo fijo	804	882	1,185	2,213
Gastos financieros	63,272	70,778	78,811	83,318
Gastos de intereses sobre depósitos	54,990	56,213	56,682	60,231
Gastos de intereses sobre financiamientos	8,282	14,565	22,129	23,087
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE COMISIONES Y PROVISIONES	37,763	38,242	40,024	43,492
Comisiones netas	1,841	2,416	4,479	5,506
RESULTADO FINANCIERO ANTES DE PROVISIONES	39,605	40,658	44,503	48,998
Provisión para posibles préstamos incobrables	8,113	492	-293	2,824
Provisión para inversiones disponibles para la venta	0	0	300	2,213
Provisión de activos mantenidos para la venta	0	936	1,000	525
RESULTADO FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES	31,492	39,230	43,496	43,436
Ingresos diversos	3,331	3,162	3,151	4,631
Ganancia (pérdida) realizada en venta de inversiones	513	368	70	114
Ganancia (pérdida) realizada en valores a valor razonable	26	(225)	0	0
Dividendos ganados	26	11	0	0
Primas de seguros, neto	1,017	1,546	1,775	2,257
Otros ingresos (gastos)	1,749	1,463	1,306	2,260
INGRESO DE OPERACIONES, NETO	34,823	42,393	46,647	48,067
Gastos generales y administrativos	12,953	15,541	20,720	21,150
Gastos de personal y otras remuneraciones	7,174	8,199	9,503	9,811
Gastos operacionales generales	4,957	6,356	10,237	10,037
Gastos de depreciación y amortización	823	987	980	1,302
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	21,870	26,852	25,927	26,917
Impuesto sobre la renta	2,665	4,160	3,551	3,878
UTILIDAD NETA	19,204	22,692	22,376	23,040

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun.14	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17
Liquidez				
Índice de liquidez legal	81.9%	79.1%	83.8%	72.5%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos a la vista y ahorros	302.2%	206.8%	262.8%	265.0%
Efectivo y depósitos en bancos / Depósitos totales	31.3%	26.5%	27.7%	23.6%
Efectivo y depósitos en bancos / Pasivos totales	24.8%	18.8%	19.8%	16.8%
Fondos disponibles / Depósitos a la vista y ahorros	427.0%	342.2%	415.3%	437.3%
Fondos disponibles / Depósitos totales	44.2%	43.9%	43.7%	39.0%
Fondos disponibles / Pasivos totales	35.1%	31.2%	31.2%	27.8%
Fondos disponibles / Activos totales	31.9%	28.3%	28.3%	25.0%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	23.9%	21.8%	30.1%	30.0%
Préstamos netos / Depósitos totales	91.3%	106.9%	103.9%	108.9%
Capital				
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	9.8	9.8	9.5	9.0
Pasivos totales / Activos totales	90.8%	90.8%	90.5%	90.0%
Patrimonio / Activos totales	9.2%	9.2%	9.5%	10.0%
Patrimonio / Préstamos brutos	13.9%	13.3%	14.0%	14.2%
Depósitos / Pasivos	79.4%	71.0%	71.5%	71.3%
Depósitos a plazo fijo / Depósitos	89.6%	87.2%	89.5%	91.1%
Depósitos a plazo fijo / Pasivos	71.2%	61.9%	63.9%	64.9%
Índice de Adecuación de Capital ⁵	14.8%	13.8%	14.6%	15.3%
Calidad de Activos				
Préstamos vencidos / Préstamos brutos	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
Préstamos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%
Reserva específica / Préstamos vencidos	762.7%	373.9%	430.4%	261.6%
(Reserva dinámica+ reserva específica) / Préstamos vencidos y morosos	536.7%	828.2%	671.7%	615.2%
(Créditos vencidos + morosos - reservas totales) / Patrimonio	-8.7%	-13.7%	-12.8%	-12.4%
Reserva específica / Préstamos brutos	1.5%	0.7%	0.7%	0.7%
Reserva dinámica/Préstamos brutos	0.0%	1.4%	1.4%	1.4%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	20.9%	20.4%	22.1%	22.3%
20 mayores deudores / Capital Tier 1	184.4%	158.9%	180.7%	180.9%
Rentabilidad				
ROAA ¹	0.9%	1.0%	0.9%	0.9%
ROAE ²	10.2%	10.7%	9.7%	9.3%
ROARWA ³	1.5%	1.6%	1.4%	1.4%
Margen financiero	37.4%	35.1%	33.7%	34.3%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	5.0%	4.8%	5.0%	5.2%
Rendimiento promedio sobre préstamos	6.3%	6.1%	6.2%	6.4%
Rendimiento sobre inversiones	6.1%	5.3%	4.9%	5.1%
Costo de fondeo	3.5%	3.5%	3.7%	3.9%
Spread financiero	1.5%	1.3%	1.3%	1.3%
Comisiones netas / Utilidad neta	9.6%	10.6%	20.0%	23.9%
Componente extraordinario en utilidades	3.3%	2.9%	2.7%	3.7%
Eficiencia				
Gastos operativos / Ingresos financieros	12.8%	14.3%	17.4%	16.7%
Gastos operativos / margen bruto	34.3%	40.6%	51.8%	48.6%
Gastos de personal / Ingresos financieros	7.1%	7.5%	8.0%	7.7%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%
Gastos generales y administrativos / Activos totales promedio	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%
Eficiencia Operacional ⁴	30.2%	35.5%	43.5%	39.4%
Otros indicadores				
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	108,060	116,183	125,789	133,764
Costos de intermediación (US\$ miles)	68,456	75,525	81,286	84,767
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	39,605	40,658	44,503	48,998
Saldo de créditos castigados, últimos 12 meses (en US\$ miles)	2,471	1,510	1,453	1,694
Créditos castigados 12 meses / (Préstamos brutos + Créditos castigados)	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%

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

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

³ ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / {(Activos ponderados por riesgo_t + 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 31.12.16) *	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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$40.0 millones	-	<i>(nueva)</i> 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.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones	-	<i>(nueva)</i> 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 mayo de 2017.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2017

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

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

Directorio al 30.06.2017

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 30.06.2017

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

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$40.0 Millones

Emisor:	Banco Aliado
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	US\$
Monto Autorizado:	US\$40.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento:	Desde 1,2,3,5 y 6 años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de Interés Promedio:	4.0%
Pago de Capital:	Para cada serie, será de un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.
Pago de Interés:	Trimestral
Redención Anticipada	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 30.06.2017	L
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$8.0 millones
Disponible:	US\$32.0 millones

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 Millones

Emisor:	Banco Aliado
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	US\$
Monto Autorizado:	US\$100.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	A 10 años después de su emisión
Tasa de Interés Promedio:	3.54%
Pago de Capital:	Pueden ser al vencimiento de cada serie o amortizaciones iguales en función al pago de intereses, es decir, mensual, trimestral, semestral, anual o hasta su redención anticipada
Pago de Interés:	mensual, trimestral, semestral, anual
Redención Anticipada	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 30.06.2017	B, C, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, Z, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP y AQ.
Saldo al 30 de junio de 2017:	US\$90.1 millones
Disponible:	US\$9.9 millones

© 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.