MOODY'S LOCAL | Panamá

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

MLPA20/205

Panamá, 9 de marzo de 2020

Licda.
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMA

Estimada Lcda. Cantillo:

Sirva la presente para saludarle y a su vez adjuntarle el informe de Calificación de Riesgo de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (entidad y valores comerciales, bonos corporativos y acciones preferidas), el mismo que ha sido elaborado con información financiera al 31 de diciembre de 2019.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

Ana Lorena Carrizo
VP Senior Analyst Manager

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
09 de marzo de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	A+.pa
Valores Comerciales Negociables	EQL 2+.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A+.pa
Acciones Preferidas	a.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

María Gabriela Sedda
Associate Analyst
maria.sedda@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PA) ratifica la categoría A+.pa como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, el Banco o la Entidad). Del mismo modo, mantiene las siguiente calificaciones de riesgo: A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta por US$40.0 millones; A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$100.0 millones y a.pa al Programa de Acciones Preferidas de hasta US$50.0 millones. Por otro lado, Moody's Local PA asigna las siguiente calificaciones: A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones y EQL 2+.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables de hasta US$100.0 millones. Cabe indicar que las nuevas calificaciones asignadas corresponden a instrumentos financieros de deuda que mantenía anteriormente Banco Panamá, los cuales pasaron a ser manejados por Banco Aliado, S.A. a raíz del proceso de fusión por absorción, quedando esta última como entidad sobreviviente. Sobre lo anterior, cabe recordar que en el mes de mayo de 2019 los accionistas de Grupo Centenario de Inversiones -entidad que mantenía las acciones de Banco Panamá- aprobaron la fusión con Allied Pacific Inc, subsidiaria de Banco Aliado, S.A. El precio pactado por dicha venta fue de US$225.0 millones y la Superintendencia de Banca de Panamá (SBP), mediante Resolución SBP-0144-2019 del 19 de agosto de 2019, autorizó la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc (subsidiaria 100% de Banco Aliado, S.A.) y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., quedando Allied Pacific, Inc. como sociedad sobreviviente. Posteriormente, el 4 de febrero de 2020, la SBP aprobó la fusión por absorción entre Allied Pacific, Inc y Banco Aliado, S.A., quedando esta última como única sobreviviente. La integración de las plataformas tecnológicas de dichas entidades se dio el 2 de marzo de 2020.

Las calificaciones asignadas a Banco Aliado, S.A. consideran de manera positiva la nueva escala de operaciones y futuras eficiencias operativas a raíz de la compra de Banco Panamá, lo cual no solo le permite en el presente obtener una mayor diversificación por tipo de crédito, sino que también se espera una mejora en los siguiente ejercicios en sus indicadores de rentabilidad a raíz de la aplicación de sinergias y economías de escala. Esto último sitúa al Banco en una posición favorable y, de cumplirse la proyección respecto a los principales indicadores financieros para el cierre del siguiente ejercicio fiscal, las calificaciones de riesgo asignadas podrían modificarse hacia una categoría superior.

Respecto a la nueva escala de operaciones del Banco, resulta importante señalar que, al cierre del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal (31 de diciembre de 2019) la cartera de préstamos brutos de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias aumentó en 41.46% con respecto al mismo periodo del año anterior, situándose en US$2,825 millones, permitiéndole aumentar la cuota de mercado (sobre el Sistema Bancario Nacional) a aproximadamente 4.37%, desde 2.53% que ostentaba al cierre fiscal Junio 2019. Dicha operación conllevó igualmente a un aumento interanual de 38.54% en los fondos disponibles del Banco al situarse en US$524 millones y de 129.62% en las inversiones al situarse en US$460 millones. Con respecto a la estructura de fondeo, la misma se mantiene diversificada al considerar a los depósitos a plazo como la principal fuente de financiamiento, a lo cual se suma la colocación de instrumento de deuda en el mercado de capitales. En línea con lo anterior, la fusión permitió que los depósitos a plazo de Banco Aliado registren un aumento interanual de 53.80% al situarse en US$2,653 millones. Así también, los indicadores de liquidez del Banco se mantiene en niveles adecuados a pesar del ajuste exhibido al corte de análisis, al igual que el calce contractual entre activos y pasivos, lo cual se complementa con un número diversificado de bancos corresponsales activos con los que opera el Banco. Con referencia a los indicadores de rentabilidad, al corte de análisis no se exhibe una mejora dado que todavía no se computa un año completo

desde la fusión, mientras que el presente ejercicio se verá impactado por los mayores gastos incurridos producto de lo anterior. No obstante, según las proyecciones del Banco, dicha situación debería revertirse en el siguiente ejercicio fiscal del Banco, esperando mejores indicadores de rentabilidad producto del aumento en la escala de activos, aunado a una fuente de fondeo diverisificada y a mayores eficiencias operativas.

A pesar de lo anterior, el Banco mantiene a la fecha como principal reto fortalecer sus indicadores de solvencia, toda vez que la incorporación de las operaciones de Banco Panamá ajustaron de manera importante el Indice de Adecuación de Capital (IAC), ubicándose en el nivel más bajo en los últimos cuatro años y por detrás de la media del Sistema Bancario Nacional. Lo anterior cobra mayor relevancia dado que la *holding* tenedora de las acciones de Banco Aliado emitió en el 2019 Acciones Preferidas para financiar parte de la compra de las operaciones de Banco Panamá, lo cual conllevará a que en adelante el Banco sea más intensivo en el reparto de dividendos. Según lo establecido por la Gerencia del Banco, a la fecha se encuentra evaluando un plan de fortalecimiento patrimonial a fin de revertir dicha situación y fortalecer en el siguiente ejercicio fiscal el IAC. Por otro lado, resulta un reto para el Banco revertir el aumento en los indicadores de morosidad a raíz del deterioro de ciertos créditos corporativos, lo cual también ajustó los ratios de cobertura de cartera problema con reservas, aunque todavía logra mantenerse por encima de 100% de considerar las reservas específicas y dinámicas.

Moody's Local PA seguirá realizando el monitoreo al desempeño de los principales indicadores y capacidad de pago del Banco, comunicando de forma oportuna cualquier variación en el riesgo del mismo.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Aumento en el Indice de Adecuación de Capital, ubicándose por lo menos en la medida de lo registrado por el promedio del Sistema Financiero Nacional.
- Mantener de manera consistente indicadores de mora que se ubiquen por debajo de la media del Sistema Bancario Nacional, aunado a un índice de cobertura de la cartera problema que se mantenga por encima de 100%.
- Mejora consistente en los indicadores de rentabilidad del Banco.
- Aumento en el volumen de créditos de modo que se incremente su participación de mercado en la plaza bancaria local y también se reduzca la concentración por deudor.
- Dismunución en la concentración de principales depositantes, aunado a una fuente diversificada de fondeo.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Ajuste en el Indice de Adecuación de Capital respecto a lo exhibido al corte de análisis.
- Deterioro de los indicadores de calidad de cartera que afecten la cobertura con reservas.
- Desmejora persistente en los niveles de rentabilidad y eficiencia operativa.
- Reducción en el número de bancos corresponsales.
- Ajuste en los indicadores de liquidez y descalces pronunciados en los tramos de corto plazo.
- Surgimiento de riesgos reputacionales no esperados que impacten la gestión operativa del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	2,825,424	1,988,984	1,885,782	1,804,613	1,704,168
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	12.40%	15.78%	15.80%	15.30%	14.60%
Índice Liquidez Legal	67.10%	71.86%	81.64%	72.54%	83.80%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.78%	0.95%	0.57%	0.34%	0.31%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	146.92%	230.56%	380.07%	615.20%	671.71%
ROAE (LTM)	9.88%	10.82%	11.37%	9.30%	9.74%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.
Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Generalidades

Perfil de la Compañía

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 SBP. El modelo de negocio que ejecuta el Banco está dirigido a la Banca Corporativa y a la Banca Privada. El enfoque del Banco es realizar transacciones con grupos económicos de alta solvencia. Esta orientación estratégica se ha mantenido sin cambios significativos durante los últimos años.

Grupo Aliado S.A. es la *holding* tenedora del 100% de las acciones Banco Aliado y el 69% de las acciones de Geneva Asset Management, firma panameña especializada en asesoría financiera y corretaje de valores. El Grupo se encuentra conformado a su vez por seis accionistas de pertenecientes a distintas familias, donde ninguno mantiene una participación superior a 17%. Banco Aliado es propietario de cuatro empresas que desarrollan distintos negocios y que aportan a su generación anual de resultados: Aliado Leasing, S.A., Aliado Factoring, S.A., Financiera Finacredit, S.A. y Aliado Seguros, S.A. A partir de febrero de 2020, Banco Aliado absorbe el 100% de las operaciones de Allied Pacific Inc, sociedad que compró a su vez las operaciones de Banco Panamá en agosto de 2019, quedando Banco Aliado como sociedad sobreviviente.

La estrategia de colocaciones del Banco 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. Con la incorporación de las operaciones de Banco Panamá, la cartera hipotecaria pasó a ser la más relevante, permitiéndole ocupar el octavo lugar en el Sistema Bancario Nacional en cuánto a créditos hipotecarios. Asimismo, el sector comercial exhibe una alta participación dentro de la cartera ya fusionada, pasando al sexto lugar dentro del SBN. Al 31 de diciembre de 2019, el Banco ocupa el décimo lugar en cuanto a créditos internos dentro del SBN y el noveno lugar dentro de depósitos locales totales. En la Tabla 2 se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Tabla 2
Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias
Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Sep-19*	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Créditos Directos	4.37%	2.53%	2.93%	2.89%	2.85%
Depósitos Totales	3.47%	2.48%	2.02%	1.97%	1.96%
Patrimonio	3.09%	2.33%	2.19%	2.09%	2.09%

*Datos calculados por Moody's Local PA sobre el total consolidado del SBN al 30 de septiembre de 2019.
Fuente: SBP / *Elaboración: Moody's Local PA*

Desarrollos Recientes

En el mes de mayo de 2019, los accionistas de Grupo Centenario de Inversiones -entidad que mantenía las acciones de Banco Panamá- aprobaron la fusión con Allied Pacific Inc, subsidiaria de Banco Aliado, S.A. El precio pactado por dicha venta fue de US$225.0 millones.

Posteriormente, el 19 de agosto de 2019, la Superintendencia de Banca de Panamá, a través de la Resolución SBP-0144-2019, autorizó la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc (subsidiaria 100% de Banco Aliado, S.A.) y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., quedando Allied Pacific, Inc. como sociedad sobreviviente. El 4 de febrero de 2020, la SBP aprobó la fusión por absorción entre Allied Pacific, Inc y Banco Aliado, S.A., quedando esta última como única sobreviviente. La integración de las plataformas tecnológicas de dichas entidades culminó el 2 de marzo de 2020.

Análisis Financiero de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

IMPORTANTE CRECIMIENTO EN LOS PRÉSTAMOS BRUTOS PRODUCTO DE LA ADQUISICIÓN DE BANCO PANAMÁ

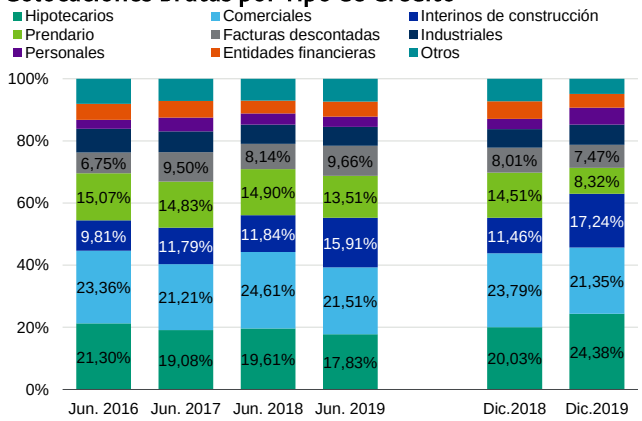
Al 31 de diciembre de 2019, primer semestre del nuevo ejercicio fiscal de Banco Aliado, la cartera de préstamos brutos aumentó en 41.46% respecto al mismo periodo de 2018, lo que recoge principalmente la fusión descrita en el acápite Desarrollos Recientes del presente documento. El crecimiento de la cartera se dió tanto a nivel local (+44.95%) como en el exterior (+25.01%). Sobre esto último, el 15.48% de la cartera corresponde a créditos colocados en el exterior, principalmente en Ecuador, Guatemala, Costa Rica e Islas Vírgenes. Por sector económico, el crecimiento se dió principalmente en créditos hipotecarios (+72.14%), sector construcción (+112.74%) y comerciales (+26.96%), lo que conllevó a un cambio en la composición de la cartera, quedando los créditos hipotecarios como el producto más relevante dentro de la cartera de colocaciones del Banco, según se muestra en el Gráfico 1.

Al 31 de diciembre de 2019, los indicadores de calidad de cartera muestran un deterioro al elevarse los créditos vencidos en US$31.3 millones respecto al mismo periodo de 2018, lo que recoge en parte la cartera en situación de atraso proveniente de Banco Panamá (49.31% del total de créditos vencidos) que comprende principalmente cuatro créditos corporativos que se encuentran garantizados y provisionados. Los créditos vencidos también incorproan dos clientes corporativos del sector construcción y factoraje agropecuario de la cartera de Banco Aliado. En ese sentido, el crédito agropecuario se encontraría garantizado y provisionado, mientras que el crédito de construcción (perteneciente a la cartera de Aliado Factoring), mantiene un plan de reservas por US$300.0 mil mensual, para realizar el castigo en junio de 2020. De esta manera, los créditos vencidos de Banco Aliado se incrementaron a 1.40%, desde 0.41% en el mismo periodo de 2018. Al medir los créditos morosos se exhibe igualmente un aumento como resultado de la fusión (+US$3.5 millones interanual, en términos absolutos), conllevando a que el indicadores se sitúe en 1.78%, desde 0.77% a diciembre de 2018. Por otro lado, al incorporar el castigo de cartera realziado por el Banco en los últimos 12 meses al indicador de vencidos y morosos (mora real), el ratio se ubica en 1.82%, desde 0.97% en el mismo periodo de 2018.

El aumento en los créditos vencidos y moroso del Banco conllevó a que se ajuste el indicador de cobertura con resevas al situarse en 146.92%, desde 289.75% a diciembre de 2018. Al evaluar la cartera de créditos del Banco según la categoría de riesgo del deudor, se muestra incremento en la cartera pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) al situarse en 1.56%, desde 0.78% a diciembre de 2018, lo que recoge principalmente los créditos deteriorados explicados anteriormente, así como la cartera problema adquirida a raíz de la fusión. Lo anterior conllevó a que los indicadores de cobertura sobre la cartera pesada se ajusten de forma importante al ubicarse en 72.55%, desde 112.57% en el mismo periodo de 2018.

Gráfico 1

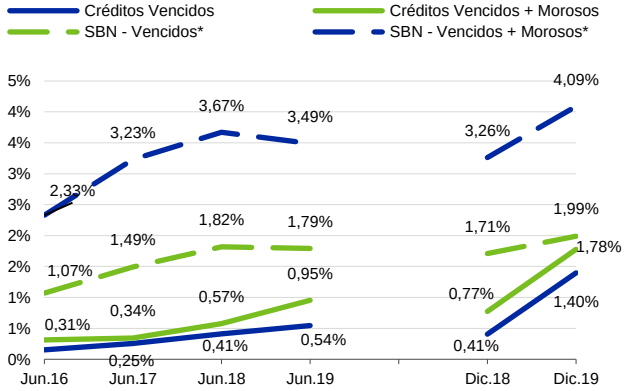
Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 2

Indicadores de Calidad de Cartera



**Cifras del SBN al 30 de noviembre 2019*

Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Pasivos y Estructura de Fondeo

IMPORTANTE AUMENTO EN EL VOLÚMEN DE DEPÓSITOS Y DISMINUCIÓN EN LOS NIVELES DE CONCENTRACIÓN

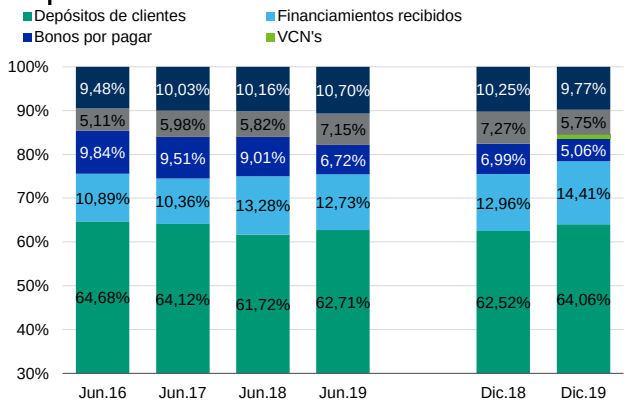
Las captaciones de depósitos se mantienen como principal fuente de fondeo del Banco al financiar el 64.06% de los activos. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019, los depósitos totales se incrementaron en 53.80% respeto al mismo periodo del ejercicio previo como resultado de la fusión descrita en el acápite de Desarrollos Recientes. Respecto a la composición por tipo de depósito, la fusión conllevó a que se registre un aumento importante en los depósitos de ahorro (+925.73% al situarse en US$257 millones), pasando a representar el 9.70% del total de depósitos, desde 1.45% en el mismo periodo de 2018. A pesar de lo anterior, los depósitos a plazo fijo continúan siendo la fuente de fondeo más importante con una participación de 82.30% (91.93% a diciembre de 2018). El mismo modelo de negocio del Banco ha conllevado a que históricamente registre una alta concentración por depositante; no obstante, a raíz de la fusión se exhibe un ajuste importante en dicho indicador, según se muestra el Gráfico 3.

Banco Aliado se apoya igualmente en otras fuentes de fondeo dentro de los cuales los financiamientos recibidos y emisiones de Bonos Corporativos financiaron el 14.41% y 5.06% de los activos, respectivamente. Resulta importante señalar que la partida de financiamientos recibidos contempla un financiamiento tomado con JP Morgan por US$130.0 millones, cuyos fondos fueron utilizados para cubrir parte del valor de la compra de Grupo Centenario de Inversiones. A raíz de la fusión, Banco Aliado incorporó dentro de sus pasivos un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones y un Programa de Valores Comerciales Negociables de hasta US$100.0 millones, los cuales mantenía originalmente Banco Panamá (para mayor detalle, ver Anexo II).

Al 31 de diciembre de 2019, el patrimonio neto del Banco aumentó en 43.03% al ubicarse en US$404.5 millones, aumento que recoge en parte el aporte de Grupo Aliado por US$90.0 millones, de los cuales US$40.0 millones se obtuvieron a través de aporte de sus accionitas y US$50 millones de la emisión de acciones preferidas emitidas por Grupo Aliado. Asimismo, en el mes de diciembre de 2019, el Banco distribuyó dividendos por US$7.2 millones a favor de las acciones comunes y US$1.1 millones de dividendos a las acciones preferidas.

Gráfico 3

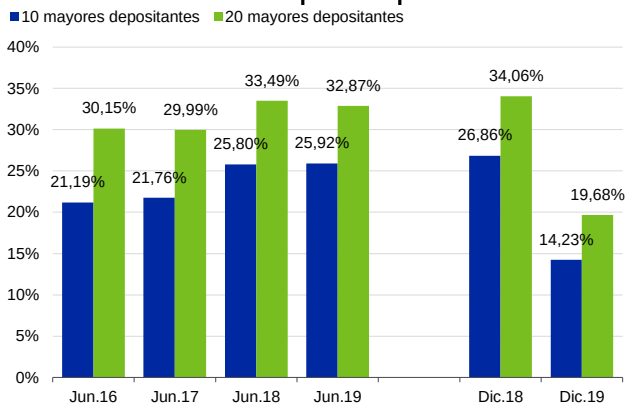
Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 4

Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Solvencia

IMPORTANTE AJUSTE EN EL INDICE DE ADECUACION DE CAPITAL DEL BANCO PRODUCTO DE LA ADQUISICIÓN DE BANCO PANAMA

Al 31 de diciembre de 2019, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de Banco Aliado se redujo a 12.40%, dede 15.40% en el mismo periodo de 2018, producto de la plusvalía generada por US$70.1 millones por la compra de Banco Panamá, situación que presionó los fondos regulatorios a pesar de la ampliación de capital. Asimismo, presionó igualmente el aumento en los activos ponderados por riesgo dado el portafolio de activos adquiridos. Por otro lado, a partir del 31 de diciembre de 2019 comenzó a regir el Acuerdo 11-2018 de Riesgo Operativo, el cual dicta requerimientos mínimos de capital por dicho riesgo, cuyo impacto para Banco Aliado no fue materlal al corte evaluado.

Rentabilidad y Eficiencia

EL AUMENTO EN EL COSTO DE FONDEO POR MAYORES CAPTACIONES Y EN LOS GASTOS ADMINISTRATIVOS PRESIONÓ LOS MÁRGENES

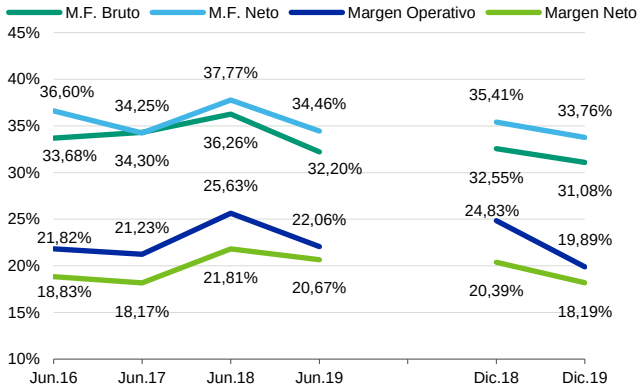
Al 31 de diciembre de 2019, primeros seis meses del nuevo ejerciio fiscla del Banco, los ingresos financieros aumentaron en 29.93%, producto principalmente de mayores intereses ganados sobre la cartera de préstamos, en línea con la expansión de dicha cartera. No obstante, se observa una disminución en el rendimiento de la cartera de préstamos, lo que está asociado a la variación que presenta la

composición de la cartera, así como las menores tasas que mantiene la cartera adquirida. Por otro lado, los gastos financieros aumentaron en mayor medida (+32.77%), como resultado del efecto combinado de mayores captaciones (+53.80%) especialmente en producto de plazo fijo y, en menor medida, la relevancia que tomaron las cuentas de ahorro. Consecuentemente, el margen financiero bruto se ajustó ligeramente al ubicarse en 32.55%, desde 31.08% a diciembre de 2018, aunque con un resultado financiero bruto que aumenta un 24.08% en términos absolutos. En cuanto a las comisiones netas, las mismas crecieron en 24.24%, mientras que el gastos de provisiones por posibles préstamos incobrables incrementó en 23.47%, lo que recoge gastos por remedición de provisiones. Por otro lado, el Banco presentó un aumento en los ingresos diversos que incluye principalmente primas de seguros generadas por su subsidiaria Aliado Seguros y otros ingresos por US$3.6 millones correspondientes a ingresos financieros.

Los gastos operativos aumentaron en 75.41% entre ejercicios, producto principalmente de mayores honorarioss porfesionales e impuestos varios, así como por un mayor gasto de personal y la depreciación por los nuevos activos fijos. La Gerencia manifiesta que US$2.4 millones corresponden a gastos extraordinarios incurridos por la compra de Banco Panamá. Lo anterior, se tradujo en un ligero deterioro en la eficiencia operativa que se ubicó en 47.78%, desde 35.51% a diciembre de 2018.
Al 31 de diciembre de 2019, el resultado neto de Banco Aliado ascendió a US$17.9 millones, presentando un incremento de 15.90% respecto al mismo periodo de 2018, mientras que el margen neto se ajustó a 18.19%, desde 20.40%, asociado al comportamiento del costo de fondeo y mayores gastos administrativos. En cuanto al retorno promedio anualizado sobre los activos (ROAA) el mismo se situó en 0.98%, desde 1.13%, mientras que el retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) se ubicó en 9.88%, desde 11.01% en el mismo periodo de 2018.

Gráfico 5

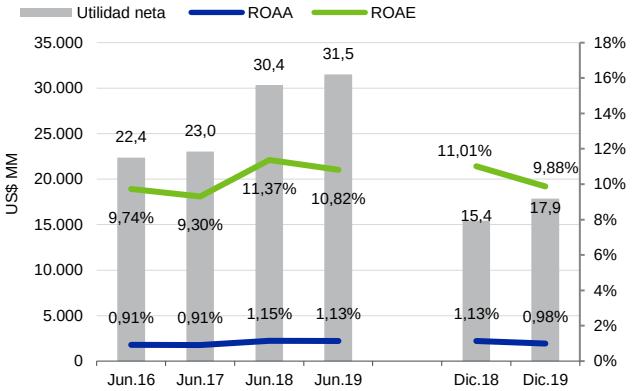
Evolución de los Márgenes



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

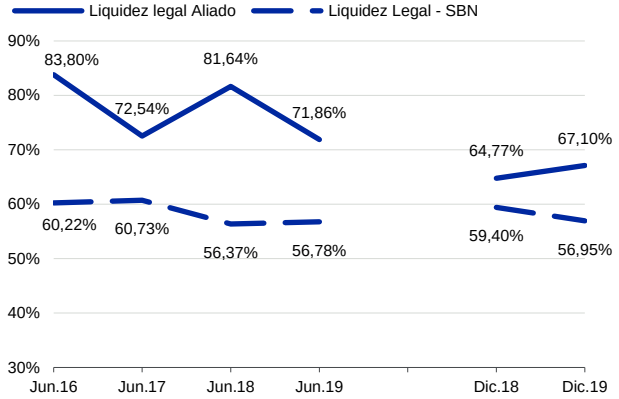
Liquidez y Calce de Operaciones

ADECUADOS INDICADORES DE LIQUIDEZ Y CALCE CONTRACTUAL ENTRE ACTIVOSY PASIVOS

El Índice de Liquidez Legal del Banco se situó en 67.10% al 31 de diciembre de 2019, disminyendo respecto al 71.86% registrado al cierre del ejercicio fiscal Junio 2019 pero situándose, al igual que en periodos pasados, por encima del promedio del Sistema Bancario Nacional. Asimismo, los fondos disponibles brindaron una cobertura de 119.26% a los depósitos a la vista y ahorros, ajustándose de manera importante respecto al 315.73% registrado en el mismo periodo de 2018 como resultado de un mayor volumen de depósitos de ahorro a raíz de la fusión. Respecto al calce contractual entre activos y pasivos, se observa un descalce positivo en la brecha de más corto plazo (0-30 días), considerando a su vez que las demás brechas (31 días-1 año) mantienen cifras deficitarias no materiales, logrando cubrir la mayor parte de las obligaciones con fondos propios de la operación sin necesidad de exponer los fondos patrimoniales, exceptuando las brechas arriba de los 12 meses. Ante requerimientos de liquidez, el Banco cuenta con líneas de crédito aprobadas por US$1,086 millones, de las cuales mantiene disponible el 27.44% y mantiene distintos Programas de Bonos Corporativos y Valores Comeriales Negociables que le dan acceso al merado de capitales.

Gráfico 6

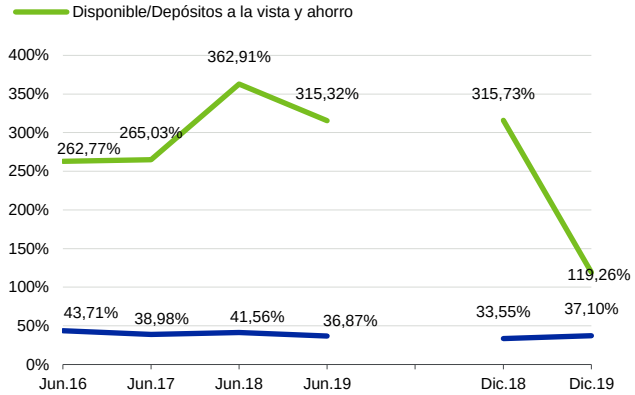
Indicadores de Liquidez



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 7

Coberturas de Fondos Disponibles



Fuente: Banco Aliado / *Elaboración: Moody's Local PA*

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	**4,141,768**	**2,850,968**	**2,759,330**	**2,728,924**	**2,560,398**	**2,515,846**
Disponibles	524,021	462,564	378,244	498,094	387,878	449,975
Inversiones	460,342	196,616	200,483	201,875	252,177	261,231
Créditos Vigentes	2,775,180	1,970,012	1,981,968	1,874,953	1,798,427	1,698,839
Créditos Morosos	10,765	8,165	7,278	3,087	1,600	2,737
Créditos Vencidos	39,478	10,807	8,135	7,741	4,586	2,592
Préstamos Brutos	**2,825,424**	**1,988,984**	**1,997,381**	**1,885,782**	**1,804,613**	**1,704,168**
Provisión para Préstamos Incobrables	(26,962)	(16,391)	(17,338)	(12,954)	(10,808)	(9,602)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(5,381)	(5,063)	(4,720)	(4,751)	(5,397)	(4,651)
Préstamos Netos	**2,807,796**	**1,979,181**	**1,988,012**	**1,878,850**	**1,788,407**	**1,689,915**
Propiedad, Mobiliario y Equipo	36,614	20,776	14,776	15,297	15,435	15,128
Obligaciones de clientes por aceptaciones	188,949	156,358	147,214	109,923	85,319	49,191
TOTAL PASIVO	3,737,248	2,546,041	2,476,506	2,451,604	2,303,671	2,277,362
Depósitos	2,653,422	1,787,798	1,725,213	1,684,401	1,641,822	1,627,246
Valores Comerciales Negociables	39,280	0	0	0	0	0
Financiamientos Recibidos	596,707	362,799	357,665	362,376	265,231	273,851
Bonos Corporativos	209,612	191,698	192,988	245,961	243,602	247,631
Aceptaciones de clientes	188,949	156,358	147,214	109,923	85,319	49,191
TOTAL PATRIMONIO NETO	**404,520**	**304,926**	**282,824**	**277,320**	**256,726**	**238,484**
Acciones Comunes	160,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	17,874	31,502	15,422	30,357	23,040	22,376
Utilidades No distribuidas de Períodos Anteriores	140,940	137,542	139,076	119,118	104,237	89,577
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**4,141,768**	**2,850,968**	**2,759,330**	**2,728,924**	**2,560,398**	**2,515,846**

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos Financieros	98,253	152,412	75,618	139,169	126,810	118,835
Gastos Financieros	(67,712)	(103,335)	(51,001)	(88,709)	(83,318)	(78,811)
Resultado Financiero Bruto	**30,541**	**49,077**	**24,617**	**50,460**	**43,492**	**40,024**
Comisiones netas	4,187	6,613	3,370	8,162	5,506	4,479
Provisiones para Préstamos Incobrables	(1,555)	(3,148)	(1,260)	(4,308)	(2,824)	293
Resultado Financiero Neto	**33,173**	**52,516**	**26,778**	**52,563**	**43,436**	**43,496**
Otros Ingresos	5,672	5,474	3,006	5,166	4,631	3,151
Gastos Operacionales	(19,305)	(24,369)	(11,005)	(22,058)	(21,150)	(20,720)
Utilidad Neta	**17,874**	**31,502**	**15,422**	**30,357**	**23,040**	**22,376**

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-19	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Disponible[1] / Depósitos totales	19,75%	25.87%	21,92%	29.57%	23.62%	27.65%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	119,26%	315.32%	315,73%	362.91%	265.03%	262.77%
Disponible / Activos	12,65%	16.22%	13,71%	18.25%	15.15%	17.89%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	37,10%	36.87%	33,55%	41.56%	38.98%	43.71%
Préstamos netos / Depósitos Totales	105,82%	110.70%	115,23%	111.54%	108.93%	103.85%
Préstamos netos / Fondeo Total	82,04%	84.50%	82,04%	81.95%	83.16%	78.65%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	19,68%	32.87%	34,06%	33.49%	29.99%	30.15%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	1,00x	0.79x	0,64x	0.88x	0.79x	0.92x
Índice Liquidez Legal	67,10%	71.86%	64,77%	81.64%	72.54%	83.80%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital[2]	12.40%	15.78%	15.40%	15.80%	15.30%	14.60%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	12.38%	14.32%	13.90%	14.25%	13.73%	ND
Pasivos Totales / Patrimonio	9.24x	8.35x	8.76x	8.84x	8.97x	9.55x
Compromiso Patrimonial [3]	-5.83%	-8.12%	-10.34%	-10.94%	-12.41%	-12.78%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1,40%	0.54%	0,41%	0.41%	0.25%	0.15%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1,78%	0.95%	0,77%	0.57%	0.34%	0.31%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1,82%	1.10%	0,97%	0.69%	0.44%	0.40%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	80,98%	152.79%	216,11%	185.33%	261.62%	430.36%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	63,63%	87.03%	114,1%	132.49%	193.96%	209.34%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1,48%	1.37%	1,36%	1.42%	1.44%	1.45%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	146,92%	230.56%	289,75%	380.07%	615.20%	671.71%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	72,55%	90.33%	112,57%	94.81%	163.03%	144.51%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	22,09%	32.15%	33,19%	32.32%	30.97%	24.69%
Rentabilidad						
ROAE LTM	0,98%	1.13%	1,13%	1.15%	0.91%	0.91%
ROAA LTM	9,88%	10.82%	11,01%	11.37%	9.30%	9.74%
Margen Financiero Neto	31,08%	34.46%	32,55%	37.77%	34.25%	36.60%
Margen Operacional Neto	39,54%	22.06%	39,39%	25.63%	21.23%	21.82%
Margen Neto	18,19%	20.67%	20,39%	21.81%	18.17%	18.83%
Rendimiento sobre activos productivos	6,36%	5.83%	6,70%	5.54%	5.22%	5.00%
Costo de Fondeo	4.16%	4.46%	4.38%	3.99%	3.88%	3.71%
Spread Financiero	1.33%	1.37%	1.47%	1.55%	1.35%	1.29%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	31.73%	17.38%	19.49%	17.02%	20.10%	14.08%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	19.65%	15.99%	14.55%	15.85%	16.68%	17.44%
Eficiencia Operacional [5]	47.78%	39.84%	35.51%	34.58%	39.44%	43.48%
Información Adicional						
Número de deudores	ND	1,243	ND	1,155	1,008	615
Crédito promedio (US$)	ND	1,600	ND	1,633	1,790	2,771
Número de oficinas	10	3	3	3	3	3
Castigos LTM (US$/ Miles)	1,067	2,875	3,918	2,290	1,694	1,453
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.04%	0.14%	0.20%	0.12%	0.09%	0.09%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colcaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación[1/]

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.19)[1/]	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.19)	Definición de la 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)	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$100.0 millones)	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 Acciones Preferidas (hasta por US$50.0 millones)	a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos *antes bajo Banco Panamá* (hasta por US$50.0 millones)	--	*(nueva)* 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 Valores Comerciales Negociables *antes bajo Banco Panamá* (hasta por US$100.0 millones)	--	*(nueva)* EQL 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

[2/]Sesión de Comité del 22 de noviembre de 2019.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$40.0 millones – Resolución CNV N° 044-2007

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$40.0 MM
Monto colocado al 31.12.19:	US$10.5 MM
Plazo:	De hasta 1, 2, 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	Tasa variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$100.0 millones – Resolución SMV N° 91-14

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$100.0 MM
Monto colocado al 31.12.19:	US$96.8 MM
Plazo:	De hasta 10 años después de su fecha de emisión
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	A definirse al momento de la colocación (mensual, trimestral, semestral o anual)
Pago de capital:	A definirse al momento de la colocación (al vencimiento o mediante amortizaciones)
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Acciones Preferidas hasta por US$50.0 millones – Resolución SMV No. 205-19

Acciones Preferidas:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Vigencia del Programa:	10 años
Monto máximo por emisión:	US$50.0 MM
Monto colocado al 31.12.19:	No mantienen emisiones vigentes
Plazo:	No tendrán fecha de vencimiento
Dividendos:	Las Acciones Preferentes devengarán un dividendo anual no acumulativo sobre su valor nominal, salvo que al momento de la emisión de cada Serie se disponga lo contrario, de acuerdo con el siguiente esquema: una vez que la Junta Directiva haya declarado los dividendos de las Acciones Preferentes, cada Tenedor Registrado devengará un dividendo equivalente a una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable, a opción del Emisor y que será determinada por el Emisor, según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, las Acciones Preferentes devengarán un dividendo equivalente a una tasade interés en base a Libor 3 meses, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado.
Pago de interés:	Trimestral
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 5 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$50.0 millones – Resolución SMV No. 367-12 (antes bajo Banco Panamá)

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Panamá, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$50.0 MM
Monto colocado al 31.12.19:	US$41.3 millones
Plazo:	Dependiendo de la Serie, podrán ser con vencimientos de 2, 3, 4 y 5 años
Tasa:	Tasa fija, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento
Rendención anticipada:	Podrán ser redimidas total o parcialmente
Repaldo:	Crédito General del Banco

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US$100.0 millones – Resolución SMV N° 661-14 (antes bajo Banco Panamá)

Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor	Banco Panamá, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$100.0 MM
Monto colocado al 31.12.19:	US$39.9 MM
Plazo:	Hasta 360 días
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Pueden ser mensual, bimensual, trimestral o semestral, a definirse al momento de la colocación
Pago de capital:	Al Vencimiento
Rendención anticipada:	No podrán ser redimidas anticipadamente
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa https://www.moodyslocal.com/country/pa/en/index.html donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2018 y 2019 de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local PA comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PA 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.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a titulo enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations– Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S LOCAL