

MLPA20/0187

Panamá, 29 de enero de 2020

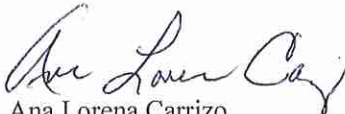
Licda.
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMA

Estimada Lcda. Cantillo:

Sirva la presente para saludarle y a su vez adjuntarle el Informe Final de Clasificación de Riesgo de Grupo Aliado, S.A (acciones preferidas), el mismo que ha sido elaborado con información financiera al 30 de septiembre de 2019.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,


Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de enero de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Grupo Aliado, S.A.

Domicilio	Panamá
Acciones Preferidas	a.pa

(* La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo comparables en Panamá Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver Anexo I.

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

Grupo Aliado, S.A.

Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. ratifica la categoría a.pa a las Series A y B, hasta por US\$25.0 millones cada una, emitidas por Grupo Aliado, S.A. (en adelante, Grupo Aliado, el Grupo o el Emisor), las mismas que forman parte de un Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones.

La calificación otorgada recoge los flujos estimados de ingresos por dividendos que percibirá el Emisor de su subsidiaria Banco Aliado, los cuales le permitirán cubrir adecuadamente el Servicio de Deuda estimado para las acciones preferentes calificadas. Igualmente se considera, la capacidad de pago que ostenta el Banco Aliado, quien a la fecha de este Informe ostenta una calificación de A+.pa como Entidad, otorgada por Moody's Local PA., resaltándose los adecuados indicadores financieros al cierre de los últimos cuatro ejercicios fiscales, destacándose los buenos niveles de liquidez, bajos niveles de morosidad y adecuados indicadores de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas. Como hecho relevante se destaca que, el pasado 30 de agosto de 2019 se completó la fusión de Grupo Centenario de Inversiones, S.A. -sociedad tenedora de las acciones de Banco Panamá, S.A.- y Allied Pacific, Inc. -subsidiaria 100% de Banco Aliado, S.A.-, lo cual convierte a Banco Aliado en el cuarto banco de capital panameño con activos superiores a US\$4 mil millones. A pesar de que dicha fusión trajo como consecuencia una disminución en el Índice de Adecuación de Capital (IAC) al corte de septiembre 2019 como resultado de la plusvalía generada por la adquisición de las operaciones de Banco Panamá, el mismo se mantiene en niveles adecuados y se espera que se vaya recuperando de manera gradual a lo largo de los siguientes ejercicios. La fusión con Banco Aliado conllevará un aumento en los siguiente ejercicios en los flujos estimados de ingresos del Grupo vía los dividendos del Banco, lo cual también fue considerado de manera positiva de cara a la calificación de riesgo asignada.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, a la fecha limita poder otorgar una mayor calificación a las Series de Acciones Preferidas, su dependencia a los dividendos a ser distribuidos por el Banco, quien, por su propia naturaleza, está expuesto a coyunturas de desaceleración económica y cambios regulatorios. A esto se suma que el Banco no mantiene una política de dividendos definida, conllevando a que el reparto se defina en Junta Directiva luego del cierre de cada ejercicio fiscal. Sobre este punto cabe mencionar que Moody's Local PA sólo ha podido validar la capacidad de pago de dividendos de las Series A y B calificadas, quedando pendiente por recibir proyecciones hasta el año 2026 que permitan validar el ingreso de flujos incrementales de dividendos para poder redimir las Series A y B el 29 de agosto de 2024 y 2026, respectivamente. Así también, en el caso de las condiciones establecidas en el Prospecto Informativo del Programa de Acciones Preferentes, del cual forman parte las Series calificadas, pondera de manera negativa el hecho que los tenedores de las Acciones Preferentes sólo tendrán derecho al cobro de dividendos cuando así lo hubiere declarado, a su discreción, la Junta Directiva del Emisor.

Moody's Local continuará monitoreando de la evolución de los principales indicadores financieros y proyecciones del Emisor, de tal manera que la categoría asignada se mantenga acorde con el nivel de riesgo del instrumento calificado.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Incremento de la calificación de Banco Aliado, principal subsidiaria y originador de flujos de Grupo Aliado.
- » Cambio en las condiciones de la Emisión de Acciones Preferentes que brinde mayor certeza respecto de los flujos que recibirán los inversionistas.
- » Definición de una política de dividendos en las empresas generadoras de los dividendos hacia Grupo Aliado.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Incumplimiento de las proyecciones de Grupo Aliado, asociadas a los flujos de dividendos futuros estimados.
- » Menor generación de las subsidiarias que impacte negativamente en el flujo de dividendos hacia Grupo Aliado.
- » Reducción en las calificaciones de riesgo otorgadas a Banco Aliado producto de un deterioro en sus principales indicadores financieros.
- » Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones de las subsidiarias de Grupo Aliado.

Limitantes Encontradas Durante el Proceso de Evaluación

- » Moody's Local PA no contó con Estados Financieros Auditados Individuales de Grupo Aliado S.A. para ninguno de los ejercicios fiscales evaluados. Sí contó con Estados Financieros Auditados Consolidados de Grupo Aliado S.A.

Indicadores Clave

Tabla 1

GRUPO ALIADO, S.A.

	Sep-19 LTM	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activos (US\$/Miles)	160,704	70,704	70,705	70,705	70,705
Patrimonio (US\$/Miles)	110,334	70,638	70,638	70,638	70,638
Ingresos (US\$/Miles)	5,670	6,244	5,028	4,479	883
Ingresos recibidos/Dividendos de Acciones Preferidas	18.67x	NA	NA	NA	NA

Fuente: Grupo Aliado / Elaboración: Moody's Local PA

Generalidades

Perfil de la Compañía

Grupo Aliado, S.A. es una holding privada constituida en la República de Panamá el 27 de febrero de 1992, con el fin de participar activamente en el Centro Financiero Internacional que opera en el país. Grupo Aliado posee el 100% de las acciones comunes de Banco Aliado, S.A., cuya principal actividad es el negocio de banca corporativa y que a su vez tiene cuatro subsidiarias encargadas de factoring, leasing, seguros y financiera. Grupo Aliado cuenta con inversiones en dos subsidiarias, de las cuales el 99.00% corresponde a la inversión en Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco o Banco Aliado), entidad en la que posee el 100% del accionariado, mientras que la diferencia (1.00%), corresponde a la inversión en Geneva Asset Management, S.A., Casa de Valores panameña fundada en 1999, en la cual posee una participación de 69.00%,

El pasado 31 de mayo de 2019, Banco Aliado anunció la firma de un Acuerdo de Promesa de Fusión entre Allied Pacific, Inc, subsidiaria 100% de Banco Aliado y, Grupo Centenario de Inversiones, sociedad tenedora de la totalidad de las acciones de Banco Panamá, quedando Allied Pacific, Inc como sociedad sobreviviente. Dicha transacción se realizó el pasado 30 de agosto de 2019 y a cambio los accionistas de Grupo Centenario recibieron una contraprestación de US\$210,000,000, la cual fue pagada mediante aporte de capital fresco por US\$40.0 millones de los accionistas de Grupo Aliado, US\$50.0 millones de acciones preferidas emitidas por Grupo Aliado y, US\$130.0 millones de deuda financiera tomada por Banco Aliado con JP Morgan. La transacción incluyó el establecimiento de una cuenta escrow de US\$10.0 millones para cubrir posibles contingencias y reclamos durante el proceso de integración.

Con el propósito de financiar parte de la adquisición de Banco Panamá S.A., Grupo Aliado inscribió el 19 de agosto de 2019, un Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones, Las Series A y B emitidas bajo dicho programa fueron calificadas por Moody's Local PA. Las mismas cuentan con fechas de redención fija, sin perjuicio de que podrán redimirse anticipadamente luego de transcurridos dos años desde la fecha de emisión de cada Serie. las Acciones Preferentes tienen derechos preferentes sobre las Acciones Comunes en cualquier pago de dividendos o reparto de la cuota de liquidación que realice el Grupo. Los dividendos son acumulativos y pagaderos a

discreción de la Junta Directiva del Emisor. Las características de las Series emitidas se encuentran detalladas en el Anexo II del presente informe... Por otro lado,

Operaciones Productivas

A continuación, se brinda una breve reseña de la subsidiaria operativa de Grupo Aliado y originadora de los flujos de dividendos percibidos por el Emisor:

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco o Banco Aliado) 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). A la fecha, ostenta una calificación A+.pa como Entidad asignada por Moody's Local PA, que es la misma calificación otorgada a sus Bonos Corporativos. Moody's Local PA también le califica un Programa Rotativo de Acciones Preferentes, de hasta US\$50.0 millones, al cual le otorga una calificación a.pa. El modelo de negocio que desarrolla el Banco está dirigido a la Banca Corporativa y Banca Privada. El enfoque de la Administración es realizar transacciones con grupos económicos de alta solvencia. 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.

La estrategia de colocación de cartera de Banco Aliado se enfoca principalmente en el sector comercio, con énfasis en líneas revolventes de crédito con un horizonte de plazo entre 6 y 12 meses. También financia actividades del sector construcción. El Banco mantiene igualmente una importante participación de hipotecas de tipo comercial y una baja concentración en créditos comerciales otorgados a empresas ubicadas en Zona Libre de Colón. A continuación, se detalla la participación de Banco Aliado en el sistema bancario panameño:

Tabla 2

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Participación de Mercado dentro del SBN

	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 a septiembre 2019

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local PA

En cuanto a los resultados del Banco, al cierre fiscal del 30 de junio de 2019, Banco Aliado registró una utilidad neta de US\$31.5 millones, presentando un incremento de 3.77% respecto al cierre fiscal 2018, mientras el margen neto se ajusta a 20.67% de 21.81% asociado al comportamiento del costo de fondeo y mayores gastos administrativos. A continuación se muestra, las principales cifras del Banco¹:

Tabla 3

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activo	4,128,285	2,850,968	2,728,924	2,560,398	2,515,846
Pasivo	3,731,744	2,546,041	2,451,604	2,303,671	2,277,362
Patrimonio	396,541	304,926	277,320	256,726	238,484
Utilidad Neta	9,088	31,502	30,357	23,040	22,376
Índice de Adecuación de Capital	12.09%	15.78%	15.80%	15.30%	14.60%
ROAA* (%)	0.95%	1.13%	1.15%	0.91%	0.91%
ROAE* (%)	9.60%	10.82%	11.37%	9.30%	9.74%

*Anualizado

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

Desarrollos Recientes

El 2 de septiembre de 2019, Banco Aliado comunica a sus inversionistas y al público en general que la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó el 19 de agosto de 2019, la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc, subsidiaria 100% de Banco Aliado y Grupo Centenario de Inversiones, sociedad tenedora de la totalidad de las acciones comunes de Banco Panamá, quedando Allied Pacific

¹ Para más información de los resultados y monitoreo de Banco Aliado ingresar a <https://www.moodylocal.com/resources/res-documents/pa/ratings/aliadopajun19.pdf>

como sociedad sobreviviente, el Convenio de fusión quedó inscrito en el Registro Público el día 30 de agosto de 2019, quedando las cifras consolidadas para el cierre del trimestre de septiembre 2019. La integración total se proyecta que finalice en febrero de 2020.

Análisis Financiero de GRUPO ALIADO, S.A.

El análisis financiero ha sido elaborado principalmente sobre la base de los Estados Financieros individuales de Grupo Aliado, quien es el emisor de las Acciones Preferentes materia de la presente calificación y han sido obtenidos de las hojas de consolidación de los Estados Financieros Consolidados del Emisor. Grupo Aliado es una empresa pública listada en la Bolsa de Valores de Panamá y publica su información financiera de manera consolidada, sobre la cual también se hace referencia en el análisis de manera complementaria.

Activos y Liquidez

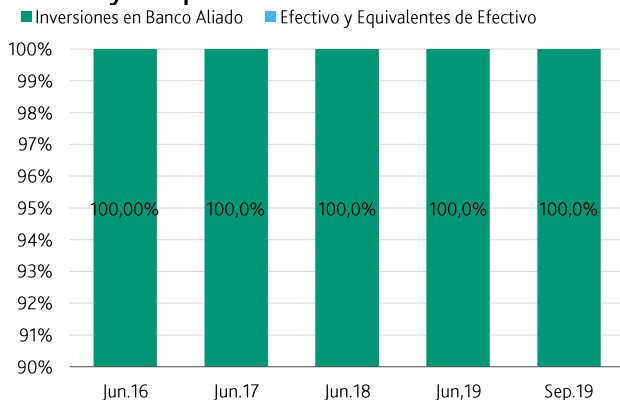
AUMENTO EN ACTIVOS DEBIDO A LA CONSOLIDACION DE LA ADQUISICIÓN DE BANCO PANAMÁ

Al 30 de junio de 2019, los activos de Grupo Aliado registraron un saldo de US\$70.7 millones, conformados por las inversiones en asociadas que incluyen las acciones que mantiene el Grupo en Banco Aliado y Geneva Asset Management. Para el 30 de septiembre de 2019, primer trimestre del año en curso, los activos presentan un incremento de 127.29% con respecto al cierre fiscal junio 2019, debido a la adquisición de las operaciones de Banco Panamá el 30 de agosto de 2019, incrementando el balance a US\$160.7 millones. En cuanto a los niveles de liquidez y, según se observa en el gráfico 2, el capital de trabajo se ha mantenido históricamente en terreno negativo, dado que el activo más relevante del balance es la inversión en asociadas a largo plazo.

A nivel consolidado, al 30 de junio de 2019, los activos totales de Grupo Aliado y Subsidiarias (en adelante, el Grupo Consolidado) ascendieron a US\$2,854.8, reflejando un crecimiento entre períodos fiscales de 4.47%, el mismo que recoge principalmente el crecimiento de la cartera de préstamos, que es el principal activo del Grupo Consolidado, al representar el 69.60% del balance. Al 30 de septiembre de 2019, los activos totales consolidados registran un saldo de US\$4,132.3 millones, aumentando 44.75% con respecto a junio 2019, debido a la adquisición de Banco Panamá mencionada anteriormente.

Gráfico 1

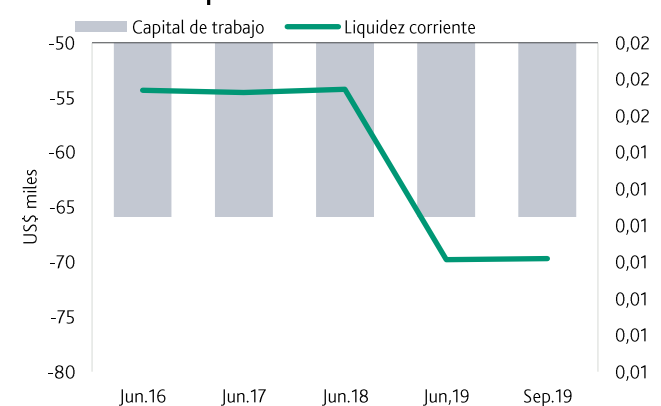
Evolución y Composición de los Activos



Fuente: Grupo Aliado/ Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 2

Indicadores de liquidez



Fuente: Grupo Aliado / Elaboración: Moody's Local PA

Estructura Financiera y Solvencia

EMISION DE ACCIONES COMUNES Y ACCIONES PREFERIDAS PARA FONDEAR ADQUISICION DE BANCO PANAMÁ

Hasta el 30 de junio de 2019, Grupo Aliado no mantenía mayores pasivos, por lo que el patrimonio representaba 99.9% del balance. Al 30 de septiembre de 2019, los pasivos incorporan la emisión de las Series A y B de Acciones Preferidas por un total de US\$50 millones, realizadas el 29 de agosto de 2019, cuyos fondos fueron utilizados para capitalizar a su subsidiaria Banco Aliado para abonar a la compra de Banco Panamá. Los accionistas comunes de Grupo Aliado también realizaron un aporte adicional de capital social por US\$40.0 millones para fundear dicha operación, motivo por el cual el patrimonio del Grupo aumenta 56.20% a septiembre 2019.

Considerando las cifras de las subsidiarias, al cierre fiscal de junio 2019 el Grupo Consolidado registró un incremento en el pasivo (+3.86%), producto del aumento de las captaciones de depósitos (+6.21%), lo cual fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 9.56% en el saldo de adeudados y obligaciones financieras, como resultado del vencimiento de las Series de Bonos emitidas. Por su parte, el patrimonio neto del Grupo Consolidado, al 30 de junio de 2019, se situó en US\$309.7 millones, mostrando un crecimiento de 9.68% explicado por la retención parcial de utilidades y en menor medida la revaluación de inmuebles que aportaron US\$6.3 millones

al patrimonio. Para el 30 de septiembre 2019, el patrimonio crece a US\$351.4 millones (+13.44% respecto a junio 2019), producto del incremento de capital social para fondear las nuevas operaciones adquiridas de Banco Panamá. También se observa un retroceso en las utilidades retenidas de 10.80% producto de la mayor constitución de provisiones dinámicas y exceso de específicas, como consecuencia de la adquisición de las operaciones de Banco Panamá, así como dividendos pagados de acciones comunes y preferidas.

En lo que respecta a los niveles de solvencia, Grupo Aliado de manera individual no registra Apalancamiento Financiero (deuda financiera total / EBITDA LTM) y el Apalancamiento Contable (pasivo / patrimonio) es mínimo al situarse en 0.46x a septiembre 2019, luego de incorporar las Acciones Preferidas. De tomar las cifras del Grupo Consolidado, el endeudamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) se situó en 10.76 veces a septiembre 2019, aumentando con respecto a 8.22 veces reportadas a junio 2019. Es importante indicar que Grupo Aliado no tiene requerimientos individuales de capital. Los requerimientos están asociados a la subsidiaria Banco Aliado, medidos a través del IAC, el mismo que se ha mantenido cómodamente por encima del mínimo regulatorio hasta septiembre 2019 en donde se reduce a 12.09% (15.78% en junio 2019), producto de que los fondos de capital están siendo presionados por la plusvalía asociada a la compra de Banco Panamá.

Rentabilidad y Eficiencia

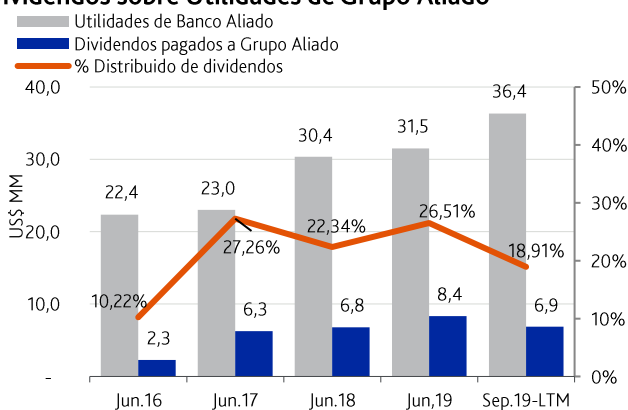
AUMENTO CONSISTENTE EN INGRESOS POR DIVIDENDOS ALINEADOS A LOS RESULTADOS DE BANCO ALIADO

Grupo Aliado registró ingresos por dividendos de US\$6.2 millones al cierre fiscal junio 2019, incrementando un 24.19% en comparación con los dividendos recibidos a junio 2018. Banco Aliado es la principal generadora de flujos de dividendos a favor del Grupo, al representar el 99.00% de las Inversiones en Asociadas. Al respecto, es importante señalar que Banco Aliado no cuenta con una política de dividendos aprobada, siendo la Junta Directiva quien toma la decisión sobre lo anterior así como la forma de reparto de estos. En los últimos cuatro ejercicios, el Banco ha pagado dividendos a sus accionistas por un promedio de 21.58%. Con relación a los gastos de operación, Grupo Aliado no cuenta con trabajadores directamente en su planilla, por lo cual las actividades de operación se realizan a través Banco Aliado. En este sentido, la utilidad neta registrada en los últimos periodos hasta junio 2019 corresponde íntegramente a los dividendos recibidos. Al 30 de septiembre de 2019, los ingresos por dividendos alcanzaron un total de US\$5.7 millones, además se observa gastos por intereses de US\$303.6 mil, correspondientes a intereses por pagar declarados pero no pagados sobre las Series A y B de acciones preferidas, dado que tienen condición de pago trimestral.

Por otro lado, el Grupo Consolidado alcanzó una utilidad neta de US\$32.5 millones al cierre fiscal 30 de junio de 2019, mostrando un aumento de 2.18% con respecto a la utilidad obtenida a junio 2018, pese al ajuste que presentó el spread financiero dada el alza de tasas sistémicas que impactó el costo de fondos del Banco, debido al efecto combinado de menor gasto de provisiones (dado los préstamos cancelados que liberaron reservas constituidas), y mayores ingresos percibidos por primas de seguros generadas por la subsidiaria del Banco.

Gráfico 3

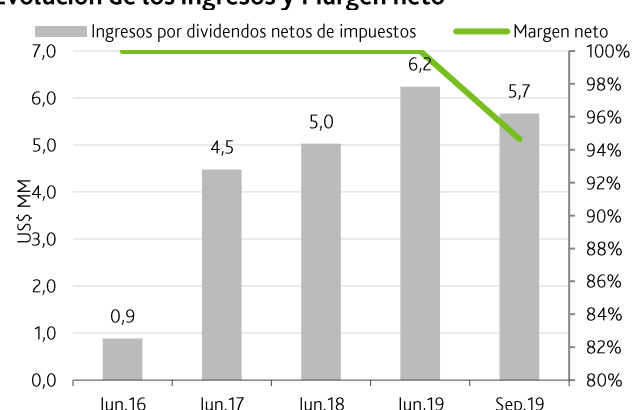
Dividendos sobre Utilidades de Grupo Aliado



Fuente: Grupo Aliado/ Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 4

Evolución de los Ingresos y Margen neto



Fuente: Grupo Aliado/ Elaboración: Moody's Local PA

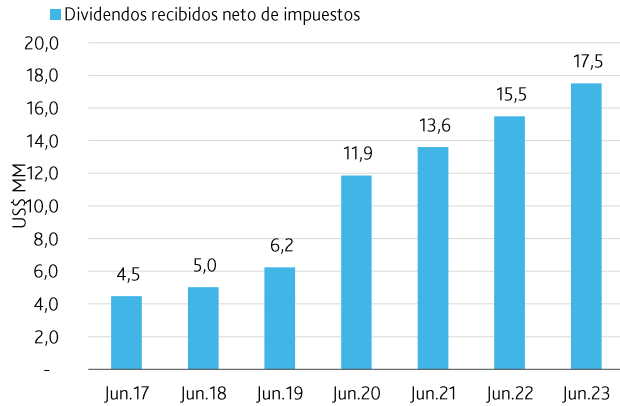
Generación y Capacidad de Pago

LOS FLUJOS PROYECTADOS EVIDENCIAN ÚNICAMENTE EL CUMPLIMIENTO DE LOS INTERESES DE LAS ACCIONES PREFERIDAS

Hasta el cierre fiscal de junio 2019, Grupo Aliado había distribuido a sus accionistas comunes, el 100% de los dividendos recibidos de su subsidiaria Banco Aliado, no obstante para el primer trimestre terminado en septiembre 2019, repartió en promedio 94.65% de los dividendos recibidos, dado que el Grupo debe primero cubrir el pago de intereses de las acciones preferidas emitidas. Es importante señalar que la Calificación otorgada considera el cumplimiento del flujo de dividendos proyectado por Banco Aliado, el cual será mayor

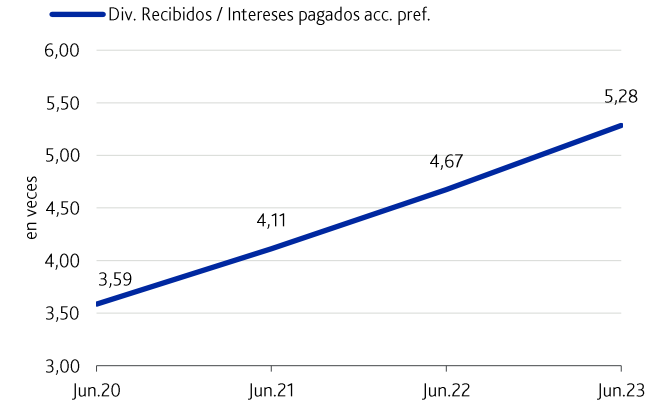
al pagado históricamente con el propósito de que la holding pueda cubrir el pago de los intereses y la redención total de las Acciones Preferidas emitidas por el Emisor para capitalizar a su subsidiaria Banco Aliado. Según se observa en el gráfico 6, los dividendos que proyecta recibir el Grupo cubren ampliamente el pago estimado a las Acciones Preferentes. Resulta relevante mencionar que, Moody's Local PA solo tiene proyecciones hasta el año 2023, por lo cual no ha podido validar los flujos que proyecta obtener Grupo Aliado para hacer frente a la redención total de las Series A y B en agosto de 2024 y 2026, respectivamente.

Gráfico 5

Proyección de Ingresos

Fuente: Grupo Aliado/ Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 6

Cobertura Intereses de Acciones Preferidas

Fuente: Grupo Aliado/ Elaboración: Moody's Local PA

Grupo Aliado

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	160,704	70,704	70,705	70,705	70,705
Inversiones en Asociadas	160,704	70,704	70,704	70,704	70,704
TOTAL PASIVO	50,370	67	67	67	67
Acciones Preferidas	50,304	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	110,334	70,638	70,638	70,638	70,638
Capital Social	110,704	70,704	70,704	70,704	70,704
Utilidades retenidas	(370)	(66)	(66)	(66)	(66)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos por dividendos	5,670	6,244	4,479	889	1,356
Intereses de acciones preferidas	(304)	0	0	0	0
Gastos generales y administrativos	0	0	0	0	0
Gastos financieros	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	5,367	6,244	4,479	883	1,356

Grupo Aliado

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
SOLVENCIA					
Pasivo/Patrimonio	0.46x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0.46x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
Pasivo/Activo	0.31x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente (Acto Cte. / Pasivo Cte.)	0.01x	0.01x	0.02x	0.02x	0.02x
Capital de Trabajo (Acto Cte. – Pasivo Cte.)	-66	-66	-66	-66	-66
GENERACIÓN					
Resultado Operativo Neto	5,367	6,244	5,028	4,479	883
FCO	5,670	6,244	5,028	4,479	883
FCO anualizado	NA	6,244	5,028	4,479	883
RENTABILIDAD					
Margen Operativo	94.65%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Neto	94.65%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COBERTURAS					
Ingresos/Intereses dividendos Acciones Preferidas	18.67x	NA	NA	NA	NA

*Indicadores anualizados

Grupo Aliado y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	4,132,256	2,854,775	2,732,751	2,564,819	5,250,441
Efectivo y depósitos	4,549	2,690	2,199	2,689	2,689
Inversiones	435,571	198,863	200,633	252,970	261,630
Cartera de préstamos	2,797,188	1,986,984	1,885,782	1,804,613	1,704,168
Reserva para préstamos incobrables	(24,435)	(16,391)	(12,954)	(10,808)	(9,602)
Intereses no devengados	(5,953)	(5,063)	(4,751)	(5,397)	(4,651)
Propiedad, planta y equipo	34,405	21,704	16,236	16,382	16,133
TOTAL PASIVO	3,780,893	2,545,053	2,450,370	2,302,947	2,276,954
Obligaciones con el público	2,600,953	1,786,284	1,681,893	1,639,976	1,626,020
Adeudos y obligaciones financieras	879,193	554,497	613,119	508,833	521,482
Acciones Preferidas	50,304	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	351,359	309,722	282,381	261,873	243,487
Capital Social	110,704	70,704	70,704	70,704	70,704
Acciones Preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva Dinámica	40,833	27,230	26,810	26,055	24,641
Exceso de reserva regulatoria	6,924	122	1,393	1,188	1,554
Utilidades retenidas	152,869	171,387	151,984	129,849	114,430

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos financieros	45,659	159,784	147,479	132,957	123,777
Gastos Financieros	(29,903)	(103,306)	(88,684)	(83,309)	(78,803)
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	15,756	56,479	58,794	49,648	44,974
Comisiones netas	955	2,563	3,661	3,170	3,076
Provisión por préstamos incobrables	(598)	(3,173)	(4,458)	(2,824)	(7)
RESULTADO FINANCIERO NETO	17,734	61,350	61,572	51,896	50,169
Gastos de Administración	(8,178)	(26,664)	(24,352)	(23,366)	(22,657)
GANANCIA O PÉRDIDA NETA	9,117	32,468	31,776	24,533	23,822

Anexo I

Historia de Calificación

Grupo Aliado, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información al 31.03.19)*	Calificación Actual (con información al 30.09.19)	Definición de Categoría Actual
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones	(nueva) a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferidas.
Serie A (hasta por US\$25.0 millones)			
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones	(nueva) a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferidas.
Serie B (hasta por US\$25.0 millones)			

*Sesión de Comité del 6 de agosto de 2019

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa de Acciones Preferidas / Resolución SMV No. 298-19

En agosto 2019, Grupo Aliado, S.A. inscribió el Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones. Moody's Local PA realiza la calificación por Series.

	Serie A	Serie B
Monto máximo por emisión:	Hasta US\$25.0 millones equivalente a 250,000 acciones preferentes	Hasta US\$25.0 millones equivalente a 250,000 acciones preferentes
Fecha de emisión:	29 de agosto de 2019	29 de agosto de 2019
Rendimiento de Dividendos:	6.25% (Acumulativos)	7.0% (Acumulativos)
Periodicidad del pago de dividendos	Trimestral	Trimestral
Forma y fecha de pago de capital	Al momento de su redención	Al momento de su redención
Fecha de vencimiento	Serán redimidas en su totalidad una vez cumplido el quinto año, con fecha de redención fija el 29 de agosto de 2024. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del segundo año desde la fecha de emisión de la serie.	Serán redimidas en su totalidad una vez cumplido el séptimo año con fecha de redención fija el 29 de agosto de 2026. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del segundo año desde la fecha de emisión de la serie.
Garantías	No tiene	No tiene
Uso de los fondos	El producto de la venta de las Acciones Preferentes será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para capitalizar a sus subsidiarias existentes o futuras.	El producto de la venta de las Acciones Preferentes será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para capitalizar a sus subsidiarias existentes o futuras.

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 (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados Consolidados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Grupo Aliado, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local 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, RECOMPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 título 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, COMERCIALIZACIÓN 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.moody.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. ("MJJK") 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 MJJK. 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. MJJK 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, MJJK 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 MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK 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, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.