

Panamá, 06 de julio de 2022

Señores  
LATINEX  
Avenida Federico Boyd, Edificio LATINEX  
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación GRUPO ALIADO  
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a LATINEX que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió 06 de julio de 2022 para tratar la Calificación de Instrumentos de GRUPO ALIADO S.A.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans  
General Manager

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
6 de julio de 2022

### Actualización

#### CALIFICACIÓN\*

Grupo Aliado, S.A.

Domicilio	Panamá
Acciones Preferentes Acumulativas	a-.pa

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

#### CONTACTOS

Leyla Krmelj  
VP Senior Credit Officer / Rating Manager  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Roco Peña  
Analyst  
[roco.pena@moodys.com](mailto:roco.pena@moodys.com)

Linda Tapia  
Analyst  
[linda.tapia@moodys.com](mailto:linda.tapia@moodys.com)

Arturo Peralta  
Associate  
[arturo.peralta@moodys.com](mailto:arturo.peralta@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

## Grupo Aliado, S.A.

### Resumen

Moody's Local baja a a-.pa, desde a.pa, la categoría asignada a las Series A y B de Acciones Preferentes, 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. De igual manera, Moody's Local retira la presión para una posible baja que mantenía sobre las calificaciones asignadas a Grupo Aliado, S.A.

La decisión de bajar la clasificación a las Series A y B que forman parte del Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones, se sustenta en los cambios en los términos y condiciones registrados y aprobados mediante Resolución SMV N° 147-22 de fecha 20 de abril de 2022. Es de señalar que, como parte de dichas modificaciones, se aprobó que las Acciones Preferentes Acumulativas (Series A y B) dejen de tener fecha de redención obligatoria, las mismas que anteriormente mantenían el 29 de agosto de 2024 y 29 de agosto de 2026, respectivamente, como fecha de vencimiento y de recuperación del capital de la inversión. En este sentido, según lo manifestado por la gerencia de la Compañía, lo anterior tuvo como finalidad efectuar la redención anticipada las Series A y B de Acciones Preferentes con fondos que vienen adquiriendo a través de nuevas emisiones de Acciones Preferentes No Acumulativas que forman parte de un Programa de hasta US\$75.0 millones.

Producto de las características de las Acciones Preferentes No Acumulativas a emitirse bajo el nuevo Programa, las mismas podrán considerarse como parte del capital para términos del cálculo del Índice de Adecuación de Capital para Grupo Aliado. En este sentido, la redención anticipada y la colocación de las nuevas Acciones Preferentes No Acumulativas permitirán fortalecer el patrimonio del Grupo. Sin perjuicio de lo anterior, es importante señalar que la calificación del Grupo está altamente correlacionada con la calificación de Banco Aliado (en adelante, el Banco), principal generador del Grupo.

Por otro lado, desde evaluaciones anteriores, la calificación también pondera el entorno operativo desafiante en el que se encuentra expuesto Banco Aliado, quien ha registrado un ajuste en sus indicadores de rentabilidad y resultado neto producto de la constitución de mayores provisiones, lo cual estuvo asociado principalmente a la Cartera Modificada y a la recalibración del modelo de reservas, a lo cual se sumó un menor devengue de ingresos financieros. Cabe señalar que, según las proyecciones remitidas, el Grupo estima una recuperación en la rentabilidad del Banco a partir del presente ejercicio.

Otra limitante que mantiene Grupo Aliado desde revisiones anteriores corresponde al hecho de que el Banco no mantiene una política de dividendos definida, conllevando a que el reparto se defina en la Junta Directiva luego del cierre de cada ejercicio fiscal. Por otro lado, en el caso de las condiciones establecidas en los Prospectos Informativos de los Programas de Acciones Preferentes, pondera de manera negativa el hecho de que los tenedores sólo tienen derecho al cobro de dividendos cuando así lo hubiere declarado, a su discreción, la Junta Directiva, aunque se debe señalar que históricamente el Grupo ha cumplido con el pago sobre las Acciones Preferentes.

Sin perjuicio de los factores expuestos, la clasificación recoge de manera positiva la capacidad de pago y flujos esperados provenientes de Banco Aliado, quien a la fecha ostenta una calificación A+.pa como Entidad asignada por Moody's Local, la cual se sustenta, según el análisis publicado el 27 de mayo de 2022, en la mayor escala de operaciones y eficiencias operativas alcanzadas luego de la compra de Banco Panamá, incrementando de manera importante su portafolio de colocaciones, con una cuota de mercado que, al 31 de diciembre de 2021, alcanzó 3.42% a nivel

de créditos internos en el Sistema Bancario Nacional. Del mismo modo, la calificación consideró la adecuada diversificación de la estructura de fondeo del Banco, siendo los depósitos a plazo la principal fuente de financiamiento, seguido también a través de la colocación de instrumentos de deuda en el mercado de capitales. Por otro lado, se tomó en consideración los niveles de liquidez del Banco, sumado a un adecuado calce contractual entre activos y pasivos, así como el respaldo de un número diversificado de bancos corresponsales e inversiones líquidas de rápida realización (riesgo soberano de Panamá y Estados Unidos) que le permitirían acceder a liquidez en caso sea necesario.

Al 31 de diciembre de 2021, primer semestre del nuevo ejercicio fiscal de Grupo Aliado S.A., los activos se mantuvieron estables al situarse en US\$182.7 millones, estando conformados principalmente por la inversión en Banco Aliado. Además, el Grupo registró dentro de sus pasivos Acciones Preferentes por US\$50.0 millones, cuyos fondos fueron utilizados para financiar parte de la compra de Banco Panamá. En tanto, el Patrimonio se incrementó producto de un aporte en efectivo de los accionistas de US\$12.0 millones (Acciones Comunes), así como por Acciones Preferentes No Acumulativas por US\$10.0 millones. Es importante mencionar que parte del capital social recoge el préstamo bancario que adquirieron los accionistas en el 2019 para el fondeo de la compra de Banco Panamá (US\$40.0 millones), por el cual mantienen la obligación de repagar capital e intereses a través de los dividendos que perciben del Banco.

A nivel consolidado, los activos de Grupo Aliado y Subsidiarias registraron una reducción en el primer semestre del nuevo ejercicio fiscal de 6.98%, sustentado principalmente en una contracción de 35.55% en depósitos en bancos. Por otro lado, el portafolio de colocaciones se incrementó en 0.79% frente a junio de 2021, principalmente asociado a préstamos del exterior (+12.11%), toda vez que la cartera local retrocedió en 1.12% en el mismo periodo. De acuerdo con lo manifestado por Grupo Aliado, la reducción en los activos se explicó parcialmente por la decisión del Banco de optimizar los excedentes de liquidez y reducir el saldo de los financiamientos. Cabe mencionar que, durante el ejercicio fiscal anterior, el Banco implementó como estrategia de liquidez mantener fondos de corto plazo a fin de afrontar cualquier contingencia ante la coyuntura adversa producto de la pandemia COVID-19. Es importante indicar que Grupo Aliado no tiene requerimientos regulatorios individuales de liquidez, los cuales se encuentran asociados a la subsidiaria Banco Aliado (requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá). En este sentido, resulta relevante indicar que el Índice de Liquidez Legal del Banco, al 31 de diciembre de 2021, se ajustó a 52.20%, desde 71.79% en junio de 2021. Adicionalmente, el Banco debe cumplir con un ratio de solvencia que se mide a través del índice de Adecuación de Capital (IAC), el mismo que se ubicó en 12.56% al 31 de diciembre de 2021, manteniéndose por debajo del promedio del SBN (15.96%). Respecto al requerimiento mínimo del Índice de Adecuación de Capital de un grupo bancario, Grupo Aliado registró un ratio que se ubicó en 10.72% al 31 de diciembre de 2021, desde 10.69% al 30 de junio de 2021, el mismo que, producto de la deuda subordinada adquirida por Banco Aliado (US\$50.0 millones), aumentó a 13.01% al 31 de marzo de 2022.

Con relación a los resultados de Grupo Aliado (individual), al 31 de diciembre de 2021, los ingresos por dividendos exhibieron un ajuste interanual de 63.55% producto de los menores resultados registrados por el Banco. Cabe mencionar que dichos ingresos permitieron cubrir los compromisos financieros adquiridos por la holding frente a las Acciones Preferentes y obligaciones financieras de los accionistas. Sobre esto último, al 31 de diciembre de 2021, Grupo Aliado repartió dividendos sobre las Acciones Preferentes por US\$1.7 millones, en línea con el retorno estipulado en las Serie A y B calificadas. Banco Aliado es el principal generador de flujos de dividendos a favor del Grupo al representar el 99.61% de las Inversiones en Asociadas.

A nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2021, la utilidad neta se ajustó en 15.06% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, atribuido a mayores provisiones para préstamos (+199.06%), lo que considera el deterioro de la cartera de préstamos y la recalibración del modelo bajo NIIF9 del Banco para recoger el efecto de la pandemia, así como por menores ingresos financieros en un contexto de menores tasas de interés. En este sentido, los ingresos financieros se redujeron 8.11%, lo cual fue parcialmente atenuado por la disminución en los gastos financieros (-10.33%).

Grupo Aliado y Subsidiarias mantienen el reto de cumplir con el plan de fortalecimiento de capital y mejorar sus niveles de rentabilidad con la finalidad de reducir la presión sobre los ratios de solvencia del Banco ante los menores resultados esperados por la ralentización en el dinamismo de las colocaciones y requerimiento de mayores reservas. Así también, se presenta el reto de una adecuada gestión del costo de fondos y lograr las sinergias y eficiencias operativas post fusión.

Cabe resaltar que el Emisor se encuentra emitiendo Acciones Preferentes bajo un nuevo Programa de Acciones Preferentes No Acumulativas con el propósito de rescatar las Series A y B vigentes, las cuales ascienden a US\$50.00 millones. Al respecto, el 6 de junio de 2022, el Grupo emitió Acciones Preferentes mediante la Serie A bajo dicho nuevo Programa. El monto de esta emisión ascendió a US\$13.85 millones y contempla un rendimiento de 6.00% anual. Asimismo, el 20 de junio de 2022, el Grupo emitió Acciones Preferentes mediante la Serie B contemplada bajo el nuevo Programa. El monto de la Serie B asciende a US\$14.15 millones y contempla un rendimiento de 6.00% anual. El destino de dichos fondos es redimir las Acciones Preferentes en circulación (Series A y B), emitidas bajo el Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones. En esta línea, el 20 de junio de 2022, se efectuó la redención parcial

anticipada de las Acciones Preferentes Acumulativas Serie B. Dicha redención parcial anticipada ascendió a US\$14.15 millones y contempló un precio equivalente al 100% del valor nominal más los dividendos acumulados hasta la fecha de redención.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros y proyecciones tanto de Banco Aliado como del Grupo, a fin de validar la viabilidad en el pago de dividendos necesarios para el pago del Servicio de Deuda de las Acciones Preferentes.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Incremento en la calificación de Banco Aliado, principal subsidiaria y originador de los flujos de Grupo Aliado.
- » Definición de una política de dividendos en las empresas generadoras 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 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.
- » Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones de las subsidiarias de Grupo Aliado.

### Limitantes Encontradas Durante el Proceso de Evaluación

- » Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1  
GRUPO ALIADO, S.A.

	Dic-21 LTM	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Activos (US\$ Miles)	182,742	182,742	160,742	70,704	70,705
Patrimonio (US\$ Miles)	132,336	132,336	110,336	70,638	70,638
Ingresos (US\$ Miles)	9,409	13,861	14,274	6,244	5,028
Ingresos recibidos / Dividendos Acciones Preferentes	1.51x	4.13x	5.05x	NA	NA

Fuente: Grupo Aliado / Elaboración: Moody's Local

## Desarrollos Recientes

La propagación de la COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron significativamente la actividad económica, lo cual se vio reflejado en una contracción del PIB de 17.95% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Al 31 de diciembre de 2021, según información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), se exhibe una importante recuperación en el PIB de 15.34%, a raíz de la apertura total de la economía, aunque, en términos absolutos, la actividad productiva todavía se encontró por debajo de los niveles pre pandemia. Se destaca el avance de la vacunación en el país (al 29 de abril de 2022, el 71.3% de la población ya recibió dos dosis y el 35.2% registró una tercera dosis y el inicio de la vacunación de una cuarta dosis a personas mayores de 50 años o con alguna condición médica que afecte la inmunidad), lo cual se ha traducido en una importante disminución en el número de hospitalizaciones y defunciones, permitiendo acotar el riesgo de una nueva ola de contagios que conlleve a que se tengan que tomar nuevamente medidas de aislamiento y cuarentena. De acuerdo con proyecciones de Moody's Investors Service Inc., se espera un crecimiento del PIB de 6.5% para 2022 y 5.00% para el 2023.

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)<sup>1</sup> adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo N° 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Préstamos Modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo N° 9-2020, se

Ver Moody's Local Research: <https://www.moodylocal.com/country/pa/research>

<sup>1</sup>La SMV toma nuevas medidas para el cambio de condiciones de las emisiones producto del impacto en la generación de las empresas por la paralización de la actividad económica (15.06.20).

estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de Préstamos Modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo N° 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

El 11 de junio de 2021, mediante Acuerdo N° 2-2021, se extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 el período para reestructurar los Créditos Modificados siempre y cuando cumplieren con determinadas características. Por otro lado, el mismo mes, mediante la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021, se establecieron los parámetros para el reporte de Créditos Modificados en el Átomo de Crédito (AT-03), creándose cinco sub categorías: i) Modificado Normal (modificados antes del 30 de junio de 2021, en cumplimiento de sus nuevos términos y condiciones, y en espera de que se cumpla el plazo de seis meses consecutivos de cumplimiento de pagos); ii) Modificado Mención Especial (modificados antes del 30 de junio de 2021 en período de gracia a capital o intereses); iii) Modificado Subnormal (reestructurados del 1 de julio al 30 de septiembre de 2021, en cumplimiento con dichos términos); iv) Modificado Dudoso (clientes que contactaron al banco antes del 30 de junio de 2021 pero su actual confición financiera no les permite ser sujetos de reestructuración) y v) Modificado Irrecuperable (clientes que, al 1 de julio de 2021, han incumplido total o parcialmente los términos y condiciones pactados en su última modificación o que, al 30 de junio de 2021, no han contactado a la entidad bancaria).

Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por seis meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US\$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25% registrado al cierre de 2020. Por subcategoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, la Cartera Modificada se redujo a US\$7,606 millones y representó el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular N° 132 que establece que cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021.

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2021, mediante el Acuerdo N° 6-2021, se dispuso que, para la cobertura del riesgo de crédito, los bancos deben asegurarse de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tomando en consideración el incremento en el riesgo de crédito que han sufrido los préstamos otorgados con respecto a su reconocimiento inicial (quedando sin efecto el artículo 8 del Acuerdo N° 2-2021 relacionado a la provisión genérica del 3.0%). El Acuerdo establece que es responsabilidad de la Gerencia Superior y de la Junta Directiva de los bancos asegurarse de utilizar los procedimientos adecuados para registrar las provisiones suficientes, mientras que los auditores externos deben satisfacerse de la razonabilidad de las provisiones contabilizadas por los bancos como parte de su proceso de auditoría. Igualmente, la SBP, podrá hacer observaciones o requerir ajustes a las provisiones realizadas. En el mismo Acuerdo se establecieron disposiciones adicionales respecto a restricción para reversión de provisiones para la Cartera Modificada, castigo de intereses devengados por cobrar relacionados a la misma cartera, además de la suspensión, a partir del 1 de enero de 2022, del reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados sobre los Préstamos Modificados que han tenido un incremento significativo en el riesgo con respecto a su reconocimiento inicial y que, además, presenten una evidencia objetiva de pérdida incurrida (créditos deteriorados), pudiéndose reconocer como ingresos únicamente cuando hayan sido pagados por el deudor.

Por otro lado, es importante mencionar que, con fecha 1 de julio de 2021, Banco Aliado anunció en calidad de hecho de importancia el nombramiento del señor Gustavo Eisenmann como Presidente Ejecutivo y Gerente General de Banco Aliado S.A. y Subsidiarias, luego de ocupar durante más de nueve años diversas posiciones en la Junta Directiva del Banco en calidad de Director Independiente. Posteriormente, en agosto de 2021, la Asamblea General de Accionistas aprobó la incorporación de dos Directores independientes para Banco Aliado, luego de la salida del señor Eisenmann; de este modo, ingresaron al Directorio, la señora Angélique Sucre y el señor Darío Ernesto Berbey.

Como evento posterior al corte de análisis, el 11 de enero de 2022, mediante Resolución SMV N° 006-22, la SMV registró el Programa Rotativo de Acciones Preferentes No Acumulativas, con un valor nominal de hasta US\$75.0 millones. Los fondos producto de las Acciones Preferentes No Acumulativas serán utilizados para redimir las Acciones Preferentes Acumulativas emitidas y en circulación del Emisor

por hasta US\$50.0 millones y el remanente de US\$25.0 millones será destinado a fortalecer la base patrimonial del Emisor con el propósito de capitalizar a sus subsidiarias existentes o futuras.

Posteriormente, mediante Resolución SMV N° 147-22, la SMV comunicó el registro de la modificación a los términos y condiciones del Programa Rotativo de Acciones Preferentes de Grupo Aliado S.A., autorizado mediante Resolución SMV N° 298-19 del 8 de agosto de 2019. Por un lado, se estableció que las Acciones Preferentes Acumulativas de las Series A y B no tendrán fecha de vencimiento (anteriormente 29 de agosto de 2024 y 29 de agosto de 2026, respectivamente). Por otro lado, se indicó que la redención anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser realizada en cualquier fecha que constituya un día hábil (anteriormente se establecía que la fecha de redención debía coincidir con un día de Pago de Dividendos). Asimismo, se señaló que, en caso de que el Emisor ejerza el derecho de redimir las Acciones Preferentes y de no tener las mismas una fecha fija de redención anticipada al momento de su oferta, el Emisor lo notificará a los Tenedores Registrados, al Agente de Pago, a la SMV y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con no menos de cinco días calendarios de anticipación a la fecha propuesta de redención anticipada (anteriormente se contemplaba no menos de 30 días calendarios de anticipación).

Mediante hecho de relevancia del 6 de mayo de 2022, Grupo Aliado comunicó la oferta pública de Intercambio de (i) Acciones Preferentes de la Serie A y Serie B del Programa de Acciones Preferentes autorizado bajo Resolución SMV N° 298-19 del 8 de agosto de 2019 por (ii) nuevas Acciones Preferentes de la Serie A que serán emitidas bajo un nuevo Programa, el cual está autorizado mediante Resolución SMV N° 006-22 del 11 de enero de 2022. La relación de canje de las Acciones Preferentes Acumulativas de las Series A y B por la Serie A de las Acciones Preferentes No Acumulativas será de 100%, es decir 1:1. Al respecto, el 6 de junio de 2022, el Grupo emitió Acciones Preferentes mediante la Serie A bajo dicho nuevo Programa. El monto de esta emisión ascendió a US\$13.85 millones y contempla un rendimiento de 6.00% anual. Cabe mencionar que, el 20 de junio de 2022, el Grupo emitió Acciones Preferentes mediante la Serie B contemplada bajo el nuevo Programa. El monto de la Serie B asciende a \$14.15 millones y contempla un rendimiento de 6.00% anual. En esta línea, el 20 de junio de 2022 se efectuó la redención parcial anticipada de las Acciones Preferentes Acumulativas Serie B, la cual ascendió a US\$14.15 millones. Las nuevas Acciones Preferentes son no acumulativas y no tienen fecha de vencimiento.

## Grupo Aliado, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>182,742</b>	<b>182,742</b>	<b>160,742</b>	<b>160,742</b>	<b>70,704</b>	<b>70,705</b>
Inversiones en Asociadas	182,704	182,704	160,704	160,704	70,704	70,704
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>50,406</b>	<b>50,406</b>	<b>50,406</b>	<b>50,406</b>	<b>67</b>	<b>67</b>
Dividendos por pagar	304	304	304	304	-	-
Acciones Preferentes	50,000	50,000	50,000	50,000	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>132,336</b>	<b>132,336</b>	<b>110,336</b>	<b>110,336</b>	<b>70,638</b>	<b>70,638</b>
Capital Social	132,704	132,704	110,704	110,704	70,704	70,704
Utilidades retenidas	(367)	(367)	(367)	(367)	(66)	(66)

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Ingresos por dividendos	2,553	13,861	7,005	14,274	6,244	4,479
Intereses de acciones Preferentes	(1,693)	(3,359)	(1,693)	(2,825)	-	-
Gastos generales y administrativos	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>860</b>	<b>10,503</b>	<b>5,312</b>	<b>11,449</b>	<b>6,244</b>	<b>4,479</b>

## Grupo Aliado, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
<b>Solvencia</b>						
Pasivo/Patrimonio	0.38x	0.38x	0.46x	0.46x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0.38x	0.38x	0.45x	0.45x	0.00x	0.00x
Pasivo/Activo	0.28x	0.28x	0.31x	0.31x	0.00x	0.00x
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente (Acto Cte. / Pasivo Cte.)	0.10x	0.10x	0.10x	0.10x	0.01x	0.02x
Capital de Trabajo (Acto Cte. – Pasivo Cte.)	(367)	(367)	(367)	(367)	(66)	(66)
<b>Generación</b>						
Resultado Operativo Neto	860	10,503	5,312	11,449	6,244	5,028
EBITDA	860	10,503	5,312	11,449	6,244	5,028
EBITDA anualizado	6,051	10,503	11,091	11,449	6,244	5,028
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Operativo	33.69%	75.77%	75.83%	80.21%	100.00%	100.00%
Margen Neto	33.69%	75.77%	75.83%	80.21%	100.00%	100.00%
<b>Coberturas</b>						
Ingresos/Intereses Dividendos Acciones Preferentes	1.51x	4.13x	4.14x	5.05x	NA	NA

## Grupo Aliado y Subsidiarias

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,847,306</b>	<b>4,135,900</b>	<b>4,058,730</b>	<b>4,090,622</b>	<b>2,854,775</b>	<b>2,732,751</b>
Efectivo y depósitos	478,257	737,435	669,273	567,121	463,629	499,418
Inversiones	468,642	485,946	456,209	453,193	198,863	200,633
Cartera de préstamos	2,599,165	2,578,845	2,564,271	2,712,174	1,986,984	1,885,782
Reserva para préstamos incobrables	(66,783)	(55,412)	(36,720)	(32,653)	(16,391)	(12,954)
Intereses no devengados	(4,396)	(4,398)	(3,968)	(4,625)	(5,063)	(4,751)
Propiedad, planta y equipo	35,329	35,918	37,268	38,238	21,704	16,236
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,477,572</b>	<b>3,771,915</b>	<b>3,704,133</b>	<b>3,745,243</b>	<b>2,545,053</b>	<b>2,450,370</b>
Obligaciones con el público	2,766,493	2,903,544	2,695,959	2,612,849	1,786,284	1,681,893
Adeudos y obligaciones financieras	450,756	586,577	722,519	829,482	554,497	613,119
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>369,734</b>	<b>363,984</b>	<b>354,597</b>	<b>344,379</b>	<b>309,722</b>	<b>282,381</b>
Capital Social	122,704	122,704	110,704	110,704	70,704	70,704
Acciones Preferentes	40,000	40,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva Dinámica	42,157	42,157	42,157	42,157	27,230	26,810
Exceso de reserva regulatoria sobre préstamos	-	-	343	101	122	1,393
Utilidades retenidas	146,646	143,062	137,907	149,221	171,387	151,984

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Ingresos financieros	93,403	194,756	101,644	207,603	159,784	147,479
Gastos Financieros	(60,567)	(133,195)	(67,543)	(136,462)	(103,306)	(88,684)
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>32,836</b>	<b>61,561</b>	<b>34,101</b>	<b>71,141</b>	<b>56,479</b>	<b>58,794</b>
Comisiones netas	1,297	1,759	443	1,670	2,563	3,661
Provisión por préstamos incobrables	(11,958)	(26,792)	(3,999)	(18,380)	(3,173)	(4,458)
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>30,438</b>	<b>46,235</b>	<b>34,497</b>	<b>64,045</b>	<b>61,350</b>	<b>61,572</b>
Gastos de Administración	(20,870)	(41,835)	(20,909)	(49,775)	(26,664)	(24,352)
<b>GANANCIA O PÉRDIDA NETA</b>	<b>11,142</b>	<b>11,458</b>	<b>13,118</b>	<b>12,437</b>	<b>32,468</b>	<b>31,776</b>

## Anexo I

### Historia de Calificación

Grupo Aliado, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.06.21 y 30.09.21)*	Calificación Actual (al 31.12.21)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones <b>Serie A</b> (hasta por US\$25.0 millones)	a.pa	(modificada) a-.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones Preferentes.
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones <b>Serie B</b> (hasta por US\$25.0 millones)	a.pa	(modificada) a-.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones Preferentes.

\* Sesión de Comité del 22 de febrero de 2022.

## Anexo II

### Detalle de los Instrumentos Calificados

Programa de Acciones Preferentes / Resolución SMV N° 298-19

En agosto 2019, Grupo Aliado, S.A. inscribió el Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones. Moody's Local califica la misma por Series, según se detalla a continuación:

	Serie A	Serie B
<b>Monto máximo por emisión:</b>	Hasta US\$25.0 millones equivalente a 250,000 acciones preferentes	Hasta US\$25.0 millones equivalente a 250,000 acciones preferentes
<b>Fecha de emisión:</b>	29 de agosto de 2019	29 de agosto de 2019
<b>Rendimiento de Dividendos:</b>	6.25% (Acumulativos)	7.0% (Acumulativos)
<b>Periodicidad del pago de dividendos</b>	Trimestral	Trimestral
<b>Forma y fecha de pago de capital</b>	Al momento de su redención	Al momento de su redención
<b>Fecha de vencimiento</b>	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.
<b>Garantías</b>	No tiene	No tiene
<b>Uso de los fondos</b>	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, las categorías de calificación de Panamá y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como Estados Financieros no Auditados al 31 de diciembre de 2020 y 2021 de Grupo Aliado, S.A. y 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.

© 2022 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, RECOPLADA, 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's.com](http://www.moody's.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 JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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