

EQPA19/135

Panamá, 4 de junio de 2019.

Señores  
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.  
Ciudad de Panamá

Atención: Licda. Olga Cantillo  
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General

Estimados Señores:

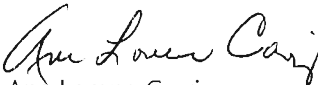
Por este medio, hacemos de su conocimiento, según la revisión de información financiera intermedia de 31 de diciembre de 2018, que el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A., decidió ratificar la calificación A+.pa otorgada como Entidad a **Banco Aliado, S.A., y Subsidiarias**. Asimismo, Equilibrium ratifica la calificación A+.pa a sus dos Programas Rotativos de Bonos Corporativos, hasta por US\$40.0 millones y hasta por US\$100.0 millones, respectivamente. Por otro lado, Equilibrium decidió otorgar la categoría a.pa al Programa de Acciones Preferida hasta por US\$50.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

A su vez, se adjunta el informe de calificación de riesgo con los fundamentos del rating, disponible también en nuestra página web: [www.equilibrium.com.pa](http://www.equilibrium.com.pa).

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	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	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	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 de Bonos Acciones Preferidas hasta por US\$50.0 millones	(nueva) a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales.
Perspectiva	Estable	


La extensión ".pa" indica que está referida a una calificación local (Panamá); es decir, comparable con otras entidades panameñas. Por su parte, los signos "+" y "-" se emplean para expresar menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría. La perspectiva indica el escenario más probable de la calificación a futuro.

Atentamente,

  
Ana Lorena Carrizo  
Jefe de Análisis de Riesgo

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

Calle 50 y 54 Este, Edificio Frontenac, Oficina 5-A  
Bella Vista - Panamá  
Tel: (507) 214.3790 (507) 214.7931  
E-mail: [equilibrium@equilibrium.com.pa](mailto:equilibrium@equilibrium.com.pa)

**Bolsa de Valores de Panamá**  
Recibido por:   
Fecha: 5 Junio 2019  
Hora: 10:32 a.m.



## BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

### Informe de Calificación

Sesión de Comité: 4 de junio de 2019

#### Contacto:

(507) 214 3790

Cecilia González

Analista

[cgonzalez@equilibrium.com.pa](mailto:cgonzalez@equilibrium.com.pa)

Maria Gabriela Sedda

Analista

[msedda@equilibrium.com.pa](mailto:msedda@equilibrium.com.pa)

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) se pueden consultar documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2015, 2016, 2017 y 2018 de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de diciembre 2017 y 2018. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría A+.pa como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, el Banco o la Entidad). Asimismo, Equilibrium mantiene la calificación A+.pa a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US\$40.0 millones, así como a su Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$100.0 millones. Por otro lado, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió otorgar la categoría a.pa al Programa de Acciones Preferidas por hasta US\$50.0 millones, que serían emitidas por Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco o la Entidad). La perspectiva del Banco se mantiene Estable. La calificación asignada a la Entidad se sostiene en los buenos niveles de liquidez que presenta a lo largo de los años en donde sus depósitos colocados en bancos, el efectivo y sus inversiones logran cubrir satisfactoriamente las exigibilidades de corto plazo de sus depositantes. Pondera de igual forma de manera positiva, su calce contractual entre activos y pasivos donde las brechas de corto plazo, (especialmente la de 30 días) se logra cubrir con fondos propios de la operación sin necesidad de exponer los fondos patrimoniales. En ese sentido, se sopesa el buen número de corresponsales que mantiene Banco Aliado, los cuales podrían apoyar a la gestión de liquidez ante potenciales escenarios de estrés.

También se resalta los bajos niveles de morosidad que mantiene Banco Aliado a lo largo de los años, inclusive de considerar los castigos. En esa línea, a pesar de reportarse un leve incremento en la cartera pesada producto de créditos puntuales del segmento corporativo, Banco Aliado logra ubicar sus ratios de mora por debajo de los niveles promedio reportados por el Sistema Bancario Nacional (SBN) y por

Instrumento	Calificación*
Entidad	A+.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A+.pa
Acciones Preferidas	(nueva) a.pa
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

(\* Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones ver Anexo I en la última sección del informe.

debajo del 1.00%. Consecuentemente, presenta holgados niveles de reservas (específicas y dinámicas) para cubrir las exposiciones que originan sus préstamos vencidos y morosos.

También pondera de manera positiva su escala operativa como resultado del buen posicionamiento como banco panameño orientado a los segmentos de Banca Corporativa, lo que a la vez le permite generar un importante volumen de ingresos financieros y de comisiones. Sumado a lo anterior, se observa un manejo controlado de sus gastos operativos, lo cual resulta en la mejora del ratio de eficiencia operacional al corte de análisis, ubicándose en una mejor posición que el promedio registrado por el SBN. Asimismo, las calificaciones asignadas consideran la diversificación en las fuentes de fondeo del Banco, las mismas que incluyen financiamientos recibidos y las emisiones.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a Banco Aliado contar con una mayor calificación, los bajos niveles de margen financiero reportado de manera histórica y que son propios de su modelo de negocio. Dicha situación restringe la rentabilidad de la Entidad, lo cual implicaría una mayor sensibilidad de sus resultados ante un deterioro no esperado en la calidad crediticia de su cartera. Otro tema relevante es la alta concentración que registra tanto por deudor como por depositante, situación que sensibiliza su operación ante cambios adversos en las condiciones económicas. Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

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

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

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

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

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

**Generalidades y Hechos de Importancia**

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

El modelo de negocio que ejecuta el Banco está dirigido a 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.

**Grupo Económico**

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

Banco Aliado mantiene el 100% de propiedad sobre cuatro empresas que desarrollan distintos negocios y que aportan a su generación anual de resultados:

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

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

Las principales subsidiarias del Grupo (incluyendo a Banco Aliado), de acuerdo a su nivel de participación relativa, tanto a nivel de activos, como a nivel de utilidad neta al 31 de diciembre de 2018, se muestran a continuación:

Subsidiaria	Activos %	Utilidad Neta (%)
Banco Aliado, S.A.	88.79%	79.37%
Aliado Leasing, S.A.	2.02%	0.53%
Aliado Factoring, S.A.	7.75%	11.46%
Financiera Finacredit, S.A.	1.57%	3.01%
Aliado Seguros, S.A.	1.15%	5.63%

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

**Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial**

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de Banco Aliado, se presentan en el Anexo II el mismo que no muestra cambios en su estructura respecto a la última evaluación.

<sup>1</sup> Efectivo y depósitos en bancos

**Participación de Mercado**

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

Participación Sistema Bancario Nacional	Banco Aliado y Subsidiarias			
	Jun.15	Jun.16	Jun. 17	Dic.18
Créditos Directos	2.2%	2.3%	2.3%	2.1%
Depósitos Totales	2.0%	1.9%	2.1%	2.1%
Patrimonio	2.1%	2.1%	2.2%	2.1%

Fuente: SBP / Elaboración: Equilibrium

La estrategia de colocación de cartera de Banco Aliado se enfoca principalmente en el sector comercial, con especial énfasis en líneas revolventes de crédito con un horizonte de plazo entre 6 y 12 meses. Asimismo, la cartera también se enfoca en financiar actividades con alta trascendencia sobre la economía local como, por ejemplo, el sector construcción. Asimismo, el Banco se destaca dentro de la plaza panameña por contar, dentro de su cartera, con una importante participación de hipotecas del tipo comercial. Adicionalmente, el Banco mantiene una baja concentración en los créditos comerciales otorgados a Zona Libre de Colón (ZLC), la misma que se ha venido reduciendo en los últimos periodos; y en créditos de construcción.

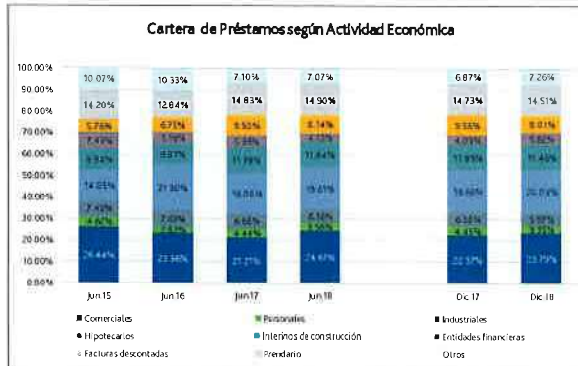
**GESTIÓN DE RIESGOS**

La administración de riesgos de Banco Aliado tiene como objetivo de mitigar las pérdidas potenciales, por lo que cuenta con una Unidad de Administración Integral de Riesgos, la cual reporta directamente a la Junta Directiva a través del Comité de Riesgos. Dicho Comité cuenta con la participación de Directores y ejecutivos del Banco, los mismos que tienen la responsabilidad de darle seguimiento a los límites de exposición, velar por el cumplimiento de sus políticas, así como analizar las exposiciones del Banco a los distintos riesgos para sugerir mitigantes e informar a la Junta Directiva sobre el comportamiento de los riesgos del Banco.

**ANÁLISIS FINANCIERO****Activos y Calidad de Cartera**

Los activos totales de Banco Aliado totalizaron US\$2,759.3 millones al 31 de diciembre de 2018, registrando un incremento de 8.10% con respecto a lo observado a diciembre de 2017. Dicha variación se explica principalmente por un incremento de 12.51% en el disponible<sup>1</sup> del Banco-toda vez que, en el mes de junio de 2018, la Entidad recibió un financiamiento sindicado por US\$ 145.0 millones-; así como por el crecimiento de los préstamos brutos en 7.79%, lo cual fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 11.87% en el portafolio de inversiones.

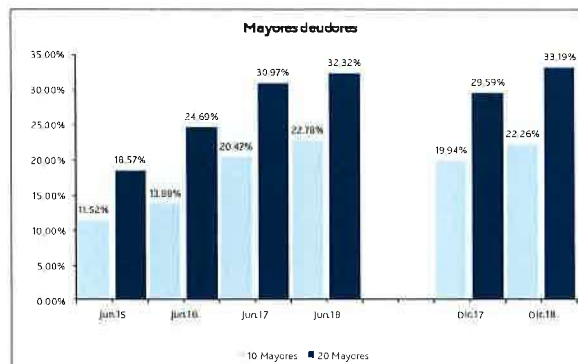
La cartera de préstamos se mantiene como el principal activo productivo del Banco, con una participación de 72.39% del total del balance. En línea con lo anterior, el Banco maneja un enfoque netamente corporativo, el desarrollo de la cartera proviene de sectores como el comercial e hipotecario en mayor medida, presentando individualmente niveles de concentración superiores al 20%, tal como se observa en la siguiente gráfica:



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

A nivel geográfico, la cartera se encuentra colocada principalmente en el mercado panameño, representando el 94.42% del total de la cartera a diciembre de 2018. En cuanto a la colocación de la cartera en el sector externo, el Banco tiene como estrategia que la misma logre una participación de alrededor del 30% en un mediano plazo. En ese sentido, al 31 de diciembre de 2018 el sector externo logra tener una participación del 17.51% (17.72% a diciembre de 2017), enfocado en los segmentos préstamos comerciales, industriales, agropecuarios y a entidades financieras, entre otros.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2018 la concentración (consolidado a nivel de grupo económico) de los 10 mayores deudores equivale al 22.26% del total de la cartera de créditos del Banco, ratio que incrementa respecto a lo reportado en el mismo periodo del año previo (19.94%). De considerar los 20 mayores deudores, se observa también un incremento, pasando de 29.59% a 33.19% interanualmente. Cabe mencionar que, de considerar el saldo de los depósitos que se mantienen como garantía, la concentración de los 20 mayores deudores se ubicaría en 23.82% sobre el total de la cartera.

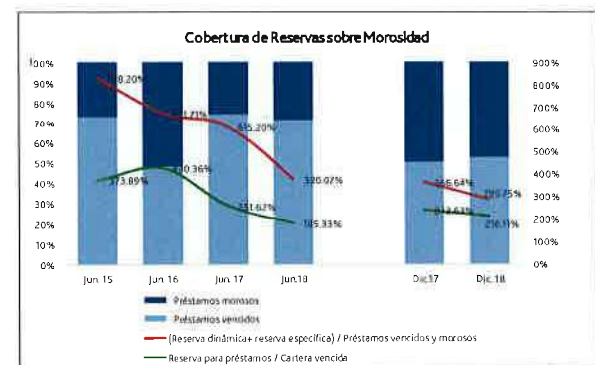


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Por otro lado, dentro de la composición de los activos se observa el comportamiento ascendente de las obligaciones de clientes por aceptaciones con un saldo de US\$147.2 millones (+56.12%), participación que incrementa de 3.69% a 5.34% en los últimos 12 meses. Estas obligaciones corresponden a operaciones de comercio exterior, las cuales se han negociado bajo el esquema de aceptaciones bancarias. A su vez, el pago de dichas aceptaciones es al vencimiento y con plazos a un año, facilidades que han sido garantizadas en su totalidad con depósitos a plazo fijo constituidos en el Banco. Este tipo de operación se encuentra mitigada por el hecho de que el cliente que genera la apertura de la carta de crédito y posterior aceptación de comercio exterior, es quien cede la garantía, que es la misma que pasará a repagar la operación.

En cuanto a la calidad de la cartera, el Banco ha mantenido históricamente bajos niveles de mora, a pesar del ligero aumento que presenta el ratio de morosidad (vencidos y morosos) que pasa de 0.58% a 0.77% en los últimos 12 meses, principalmente por el deterioro de dos créditos. No obstante a lo anterior, cabe resaltar que dicho indicador de morosidad se mantiene ampliamente por debajo del promedio del sistema bancario nacional (3.26%) al corte evaluado. De incluir los préstamos castigados por US\$2.1 millones, la mora real representa 0.87%.

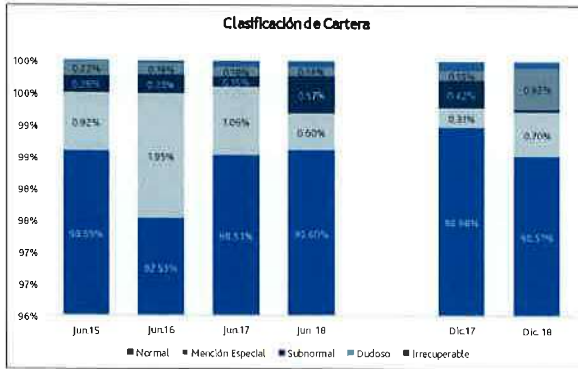
En cuanto a los niveles de reservas del Banco, al 31 de diciembre de 2018 las provisiones específicas registradas dentro de los activos del Banco, registraron un saldo de US\$17.3 millones, incrementando en 41.20% con relación a diciembre 2017. Asimismo, de considerar la totalidad de reserva específica (incluye activo y patrimonio), esta totaliza US\$17.6 millones. Respecto a la reserva dinámica, ésta aumentó en 2.47% durante los últimos 12 meses, totalizando US\$27.1 millones, alineado al crecimiento de la cartera de préstamos. En ese sentido, las reservas para préstamos al 31 de diciembre de 2018 otorgan una cobertura del 216.11% a los préstamos vencidos mientras que, las reservas totales (incluyendo específica + dinámica) cubren 289.75% a los préstamos vencidos y morosos, ubicándose en niveles favorables respecto al promedio del SBN (102.54% y 99.33%, respectivamente). La evolución de los indicadores de cobertura de cartera del Banco se muestra en el gráfico a continuación:



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

Por otro lado, al medir la cartera del Banco según su clasificación de riesgo, se observa un aumento en los créditos en

Mención Especial que mantiene el 0.70% del total de la cartera al corte evaluado (0.31% al 31 de diciembre de 2017). Adicionalmente, se refleja una leve tendencia al alza en la cartera pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), la cual se incrementa de 0.72% a 0.78% en los últimos 12 meses, tal y como se puede observar en el gráfico siguiente:

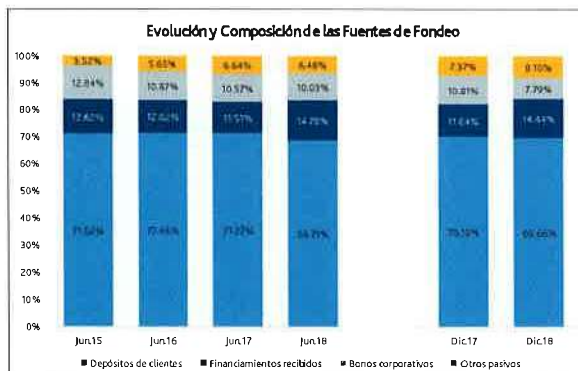


Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Es importante mencionar que, las reservas específicas que mantiene el Banco brindan una cobertura de 112.57% sobre los préstamos calificados como Subnormal, Dudoso e Irrecuperable (99.96% al 31 de diciembre de 2017), situándose en mejores niveles que lo reportado por el promedio del sector (58.81%).

### Pasivos y Estructura de Fondo

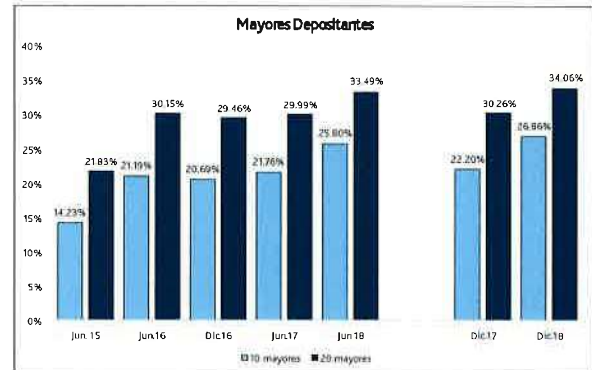
Al 31 de diciembre de 2018, los pasivos del Banco se incrementaron en un 8.24% al situarse en US\$2,476.5 millones, financiando de esta manera el 89.75% del balance. Este incremento es explicado por el aumento en las aceptaciones pendientes (+56.12%), obligaciones con terceros (+34.33%), impuesto sobre la renta diferido (+28.35%) y de los depósitos de clientes (+7.44%); representando esta última partida el 69.66% del total de pasivos. Asimismo, las captaciones de clientes se mantienen como la principal fuente de fondeo, siendo los depósitos a plazo el 91.93% del total de estas captaciones, seguido de depósitos de ahorro y a la vista que mantienen un 5.49% y 1.45% de participación a la fecha de corte del análisis. A continuación, se muestra la evolución de las fuentes de fondeo del Banco:



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

Los depositantes de Banco Aliado consisten en empresas grandes dirigidos en mayor medida hacia empresas

corporativas, por ende la concentración por depositantes son consideradas elevadas en donde los 10 y 20 mayores representan el 26.89% y 34.06% respectivamente, (30.26% y 22.20% a diciembre de 2017), tal como se presenta en el siguiente gráfico:



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

Por su parte, los financiamientos recibidos se incrementan un 34.33% al corte evaluado, debido al financiamiento sindicado por US\$145.0 millones mencionado anteriormente. Dentro de estos financiamientos recibidos se encuentran también líneas de créditos provenientes de corresponsales y entidades multilaterales destinadas a usos diversos; pero especialmente para colocaciones de préstamos. Adicionalmente, el Banco cuenta con emisiones de Bonos Corporativos por US\$193.0 millones, los cuales financian el 6.99% del activo total (ver Anexo III).

Por su parte, el patrimonio neto del Banco totalizó US\$282.8 millones al 31 de diciembre de 2018 (10.25% del total de activos), incrementándose en 6.92%, debido al incremento en utilidades retenidas y en menor medida a un aumento en las reservas regulatorias de seguros (+44.42%). Adicionalmente, el patrimonio se encuentra conformado por acciones comunes cuyo valor en libros es de US\$70.0 millones, y reservas patrimoniales (incluyendo reservas dinámicas, específicas y regulatorias), las cuales totalizaron US\$57.3 millones a la fecha de análisis.

### Solvencia

El Banco presenta al 31 de diciembre de 2018 un Índice de Adecuación de Capital (IAC) de 15.40%, disminuyendo levemente respecto a lo reportado a diciembre de 2017 (15.47%). A pesar de lo indicado este indicador se ubica a la fecha de análisis en niveles casi similares al promedio reportado por el SBN (15.73%). Por otro, el Banco realizó pago de dividendos en acciones comunes por US\$6.1 millones y en acciones preferidas por US\$1.1 millones.

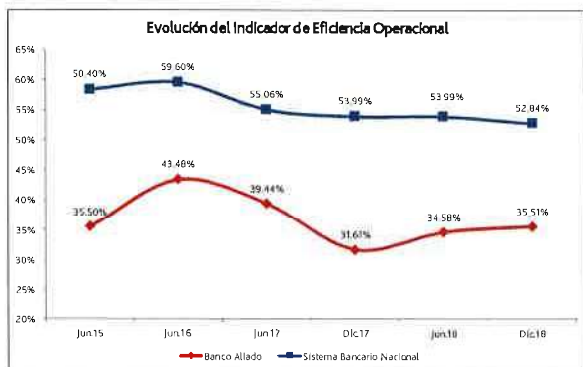
### Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2018, los ingresos financieros del Banco aumentaron en 9.39% respecto al período 2017, totalizando US\$75.6 millones, producto principalmente de mayores intereses ganados sobre la cartera de préstamo (+8.56%), seguido de los intereses generados sobre los depósitos en bancos (+292.13%), los mismos que representan el 88.39% de los ingresos totales.

Los gastos financieros se incrementaron interanualmente en 17.11%, acorde con el crecimiento observado en las captaciones de depósitos (+12.25%) y a los intereses sobre financiamientos (+29.91%), aunado a la ligera alza de las tasas pasivas de interés. Lo anterior conllevó a que el margen financiero bruto se ajuste al pasar de 37.00% a 32.55% interanualmente. Adicionalmente, el costo de fondeo se incrementa ubicándose en 4.38% (3.92% a diciembre de 2017).

En cuanto a las comisiones netas, las mismas totalizaron US\$3.4 millones a la fecha de corte, 19.62% inferior a lo obtenido en diciembre 2017, debido a menores comisiones ganadas por cobranza, cartas de crédito, entre otras. Por otro lado, interanualmente se registraron menores provisiones en 62.09%, las cuales corresponden en su totalidad a pérdidas en préstamos incobrables. Asimismo, el Banco registra otros ingresos por US\$3.0 millones al 31 de diciembre de 2018 (+10.36% respecto a diciembre de 2017), relacionados a primas de seguros y ventas de inversiones; siendo la dependencia de esta partida para la generación de rentabilidad un 19.49% de la utilidad neta, ubicándose en niveles más elevados al promedio de la SBN (11.02%).

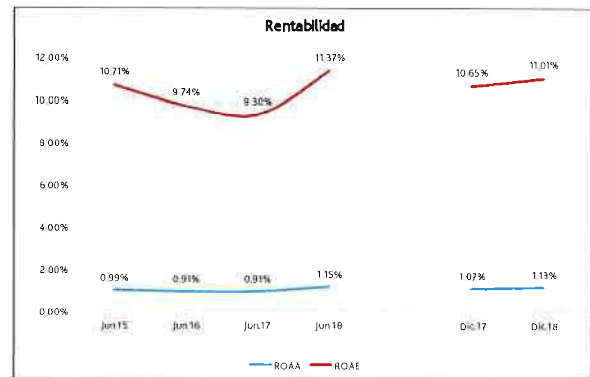
En cuanto a los gastos generales y administrativos, éstos incrementaron un 7.16% al situarse en US\$11.0 millones a diciembre 2018, producto de mayores gastos de personal y remuneración (+6.55%), sumado al incremento en los gastos de depreciación y amortización (+326.79%). Por lo comentado anteriormente, el índice de eficiencia operacional aumentó de 31.61% a 35.51% en los últimos 12 meses, siendo este indicador mejor que el promedio del SBN (52.84%) y ubicándose en niveles más favorables que otras entidades pares calificadas por Equilibrium. Si bien los gastos generales y administrativos crecieron en 7.16% en términos nominales, los mismos lo hicieron en menor proporción que los ingresos financieros.



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

Producto a lo anterior, la utilidad neta de la Entidad disminuyó un 1.44%, registrando un saldo de US\$15.4 millones a diciembre de 2018 (US\$15.6 millones a diciembre de 2017). De igual modo, su margen neto pasa de 22.64% a 20.39% en el mismo periodo. No obstante lo anterior, los índices de rentabilidad del Banco incrementan. Según se muestra en la siguiente gráfica, el índice de rentabilidad promedio sobre activos (ROAA) pasa de 1.07% a 1.13%,

mientras que el rendimiento promedio sobre patrimonio (ROAE) pasa de 10.65% a 11.01% durante el mismo periodo.



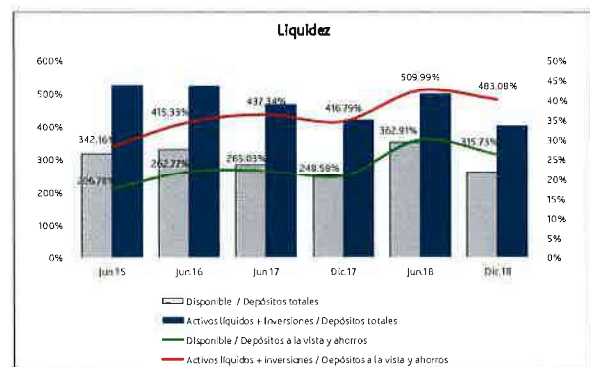
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

### Liquidez y Calce de Operaciones

Los activos líquidos (efectivo y equivalentes + inversiones) sumaron US\$578.7 millones, nivel superior en 2.67% a lo registrado en diciembre 2017. El mayor saldo recoge fundamentalmente el crecimiento en el efectivo y depósitos en bancos (+12.51%), el cual es parcialmente contrarrestado por un menor saldo en el portafolio de inversiones (-11.87%)

En línea con el crecimiento del efectivo y depósitos en bancos en mayor proporción que los depósitos, se mantenido una cobertura favorable con respecto a los depósitos a la vista y de ahorro, la misma que se ubica en 315.73% al periodo de análisis (248.58% a diciembre de 2017). De incluirse las inversiones, la cobertura sobre depósitos a la vista y de ahorros alcanza un nivel de 483.08% (416.79% a diciembre de 2017).

En cuanto al índice de liquidez legal, el Banco cuenta con un porcentaje del 64.77%, por encima del promedio de la SBN (59.40% a diciembre 2018). La evolución del ratio de liquidez se observa a continuación:



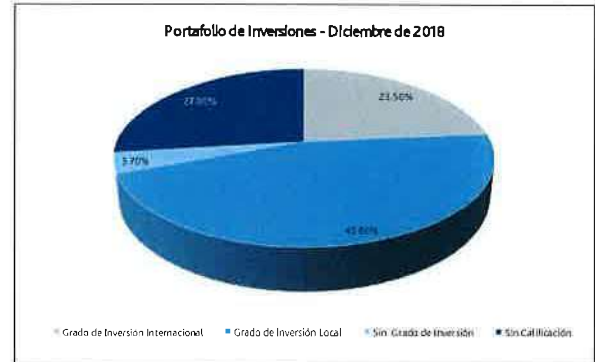
Fuente: Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias / Elaboración: Equilibrium.

Adicionalmente, en miras a la implementación del nuevo índice de Liquidez Regulatorio (LCR), el cual entró en vigencia a partir de enero 2019, y mide los fondos de activos líquidos de alta calidad con respecto a las salidas netas de efectivo de los siguientes 30 días, Banco Aliado presentó resultados satisfactorios con el nivel de cobertura a enero de 2019 de 45.66%, superior al mínimo requerido de 25%.

Respecto al calce entre activos y pasivos de acuerdo a su vencimiento contractual, se observa específicamente dentro de los 30 a 180 días una brecha positiva, en donde sobresalen los depósitos colocados en bancos y vencimientos de una parte de la cartera de créditos. Por otro lado, la brecha acumulada se mantiene negativa en los tramos entre 180 y 360 días (-0.56 veces los fondos de capital). Cabe resaltar que la Entidad cuenta con bancos corresponsales de primer orden en la escala mundial con los cuales maneja líneas disponibles por US\$174.8 millones, lo cual le proporciona respaldo ante algún escenario de estrés de liquidez.

El portafolio de inversiones desciende a US\$200.5 millones (-11.85% respecto a diciembre de 2017) y está compuesto en un 98.35% por bonos corporativos. La calidad de dicho portafolio se sustenta en el nivel de calificación de sus instrumentos, en donde el 23.50% cuenta con grado de inversión internacional, un 45.80%

con grado de inversión local, 3.70% sin grado de inversión y un 27.00% no cuenta con calificación. En línea con lo anterior, se observa un porcentaje relevante de títulos que no ostentan calificación de riesgo; sin embargo, la mayoría de estos instrumentos corresponden a emisiones de deuda corporativa de empresas panameñas de reconocida trayectoria.





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

	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18	Dic. 18
<b>ACTIVOS</b>						
Efectivo y efectos de caja	2,292	2,689	2,198	3,359	3,052	1,947
Depósitos en bancos locales	217,693	254,840	211,199	222,876	285,850	189,905
Depósitos en bancos extranjeros	189,511	192,446	174,486	109,944	208,890	185,970
Intereses por cobrar	0	0	0	0	301	422
<b>Total Disponible</b>	<b>409,497</b>	<b>449,975</b>	<b>387,878</b>	<b>336,173</b>	<b>498,094</b>	<b>378,244</b>
Valores a valor razonable con cambios en resultado	0	0	0	0	0	3,369
Instrumento de deuda a VRCOUI	0	0	0	0	0	96,087
Inversiones en valores disponibles para la venta	267,080	259,731	251,177	226,490	198,833	0
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	1,000	1,500	1,000	1,000	1,000	0
Valores a costo amortizado, netos	0	0	0	0	0	100,284
Intereses por cobrar	0	0	0	0	2,042	743
<b>Total de Inversiones</b>	<b>268,080</b>	<b>261,231</b>	<b>252,177</b>	<b>227,490</b>	<b>201,873</b>	<b>200,483</b>
<b>Préstamos brutos</b>	<b>1,665,369</b>	<b>1,704,168</b>	<b>1,804,613</b>	<b>1,853,094</b>	<b>1,885,782</b>	<b>1,997,381</b>
Sector interno	1,362,992	1,365,278	1,489,274	1,551,439	1,578,263	1,647,626
Sector externo	302,377	338,891	315,339	301,655	307,519	349,755
Préstamos vigentes	1,661,204	1,698,839	1,798,427	1,842,269	1,874,953	1,981,968
Préstamos vencidos	3,036	2,592	4,586	5,444	7,741	8,135
Préstamos morosos	1,130	2,737	1,600	5,381	3,087	7,278
<b>Menos:</b>						
Reservas para posibles préstamos incobrables	11,349	9,602	10,808	12,279	12,954	17,338
Intereses cobrados no devengados	4,260	4,651	5,397	5,624	4,751	4,720
<b>Más</b>						
Intereses por cobrar	0	0	0	0	10,774	12,690
<b>Préstamos y Descuentos Netos</b>	<b>1,649,759</b>	<b>1,689,915</b>	<b>1,788,407</b>	<b>1,835,191</b>	<b>1,878,850</b>	<b>1,988,012</b>
Activos fijos, neto	13,452	15,128	15,435	15,223	15,297	14,776
Intereses acumulados por cobrar	7,928	8,620	9,430	11,643	0	0
Gastos pagados por anticipado	9,640	9,192	7,140	12,291	8,147	12,625
Obligaciones de clientes por aceptaciones	11,222	49,191	85,319	94,293	109,923	147,214
Impuesto sobre la renta diferido	2,091	2,316	2,712	2,460	2,620	3,149
Deudores varios	13,949	23,284	6,251	8,620	8,508	9,279
Activos mantenidos para la venta	3,126	2,126	1,601	0	460	460
Otros activos	6,159	4,870	4,046	9,189	5,151	5,088
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>2,394,902</b>	<b>2,515,846</b>	<b>2,560,398</b>	<b>2,552,503</b>	<b>2,728,924</b>	<b>2,759,330</b>
<b>PASIVOS</b>						
Depósitos a la vista	177,034	149,771	125,361	116,028	114,432	94,712
Depósitos a la vista locales	135,621	116,325	97,764	92,972	96,713	76,543
Depósitos a la vista extranjeros	41,412	32,445	27,598	23,056	17,719	18,169
Depósitos de ahorros	20,998	22,469	20,990	19,211	22,819	25,087
Depósitos a plazo	1,345,725	1,456,006	1,495,470	1,470,443	1,531,397	1,586,052
Depósitos a plazo locales	1,075,848	1,186,244	1,196,137	1,177,852	1,246,447	1,278,196
Depósitos a plazo extranjeros	269,877	269,762	299,333	292,591	284,950	307,856
Intereses por pagar	0	0	0	0	15,753	19,361
<b>Total de depósitos recibidos</b>	<b>1,543,756</b>	<b>1,627,246</b>	<b>1,641,822</b>	<b>1,605,682</b>	<b>1,684,401</b>	<b>1,725,213</b>
Financiamientos recibidos	274,317	273,851	265,231	266,253	362,376	357,665
Bonos corporativos por pagar	279,118	247,631	243,602	247,442	245,961	192,980
Giros, cheques de gerencia y cheques certificados	2,401	4,181	4,067	3,110	2,988	2,931
Intereses acumulados por pagar	17,034	18,115	18,420	21,041	4,782	3,973
Aceptaciones pendientes	11,222	49,191	85,319	94,293	109,923	147,214
Impuesto sobre la renta diferido	340	253	301	365	386	468
Acreedores varios	24,685	31,248	13,104	16,070	15,392	10,586
Otros pasivos	20,905	25,845	31,006	33,811	25,395	27,467
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>2,173,778</b>	<b>2,277,362</b>	<b>2,303,671</b>	<b>2,288,067</b>	<b>2,451,604</b>	<b>2,476,506</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>						
Acciones comunes	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva dinámica	23,146	24,641	26,055	26,426	26,010	27,078
Exceso de reserva regulatoria para préstamos	0	1,554	1,188	983	1,393	242
Reserva regulatoria de seguros	300	459	705	747	1,034	1,079
Reserva de instrumentos de deuda a VRCOUI	2,074	(122)	1,502	(621)	(1,392)	(74)
Utilidades no distribuidas de periodos anteriores	72,913	89,577	104,237	121,333	119,118	139,076
Utilidad del ejercicio	22,692	22,376	23,040	15,648	30,357	15,422
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>221,124</b>	<b>238,484</b>	<b>256,726</b>	<b>264,516</b>	<b>277,320</b>	<b>282,824</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>2,394,902</b>	<b>2,515,846</b>	<b>2,560,398</b>	<b>2,552,503</b>	<b>2,728,924</b>	<b>2,759,330</b>

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

	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18	Dic. 18
<b>Ingresos financieros</b>	<b>109,020</b>	<b>118,835</b>	<b>126,810</b>	<b>69,125</b>	<b>139,169</b>	<b>75,618</b>
Intereses devengados sobre préstamos	95,663	104,597	111,590	61,574	123,744	66,843
Intereses devengados sobre inversiones	12,476	13,053	13,007	6,151	11,793	3,283
Intereses devengados sobre depósitos a plazo fijo	882	1,185	2,213	1,401	3,632	5,493
<b>Gastos financieros</b>	<b>70,778</b>	<b>78,811</b>	<b>83,318</b>	<b>43,550</b>	<b>88,709</b>	<b>51,001</b>
Gastos de intereses sobre depósitos	56,213	56,682	60,231	31,557	64,206	35,421
Gastos de intereses sobre financiamientos	14,565	22,129	23,087	11,993	24,503	15,580
<b>RESULTADO FINANCIERO ANTES DE COMISIONES Y PROVISIONES</b>	<b>38,242</b>	<b>40,024</b>	<b>43,492</b>	<b>25,575</b>	<b>50,460</b>	<b>24,617</b>
Comisiones netas	2,416	4,479	5,506	4,193	8,162	3,370
Comisiones ganadas	7,162	6,955	6,955	5,293	5,293	4,747
<b>RESULTADO FINANCIERO ANTES DE PROVISIONES</b>	<b>40,658</b>	<b>44,503</b>	<b>48,998</b>	<b>29,768</b>	<b>58,622</b>	<b>27,987</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	492	-293	2,824	1,591	4,308	1,260
Provisión para inversiones en valores	0	300	2,213	0	150	-50
Otras Inversiones	936	1,000	525	1,601	1,601	0
<b>RESULTADO FINANCIERO DESPUÉS DE PROVISIONES</b>	<b>39,230</b>	<b>43,498</b>	<b>43,436</b>	<b>26,577</b>	<b>52,583</b>	<b>26,778</b>
<b>Ingresos diversos</b>	<b>3,162</b>	<b>3,151</b>	<b>4,631</b>	<b>2,724</b>	<b>5,166</b>	<b>3,006</b>
Ganancia (pérdida) realizada en venta de inversiones	368	70	114	331	490	268
Ganancia en Valores a VRCR	(225)	0	0	0	0	39,411
Primas de seguros, neto	1,546	1,775	2,257	1,477	2,684	1,682
Otros ingresos (gastos)	1,463	1,306	2,260	916	1,981	1,017
<b>INGRESO DE OPERACIONES, NETO</b>	<b>42,392</b>	<b>46,647</b>	<b>48,067</b>	<b>29,300</b>	<b>57,729</b>	<b>29,784</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>15,541</b>	<b>20,720</b>	<b>21,150</b>	<b>10,270</b>	<b>22,059</b>	<b>11,005</b>
Gastos de personal y otras remuneraciones	8,199	9,503	9,011	4,989	10,842	5,316
Gastos operacionales generales	6,356	10,237	10,037	4,618	9,854	2,859
Gastos de depreciación y amortización	987	980	1,302	663	1,361	2,830
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>26,852</b>	<b>25,927</b>	<b>26,917</b>	<b>19,031</b>	<b>35,671</b>	<b>18,778</b>
Impuesto sobre la renta	4,160	3,551	3,878	3,382	5,314	3,356
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>22,692</b>	<b>22,376</b>	<b>23,040</b>	<b>15,648</b>	<b>30,357</b>	<b>15,422</b>

## BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun. 15	Jun. 16	Jun. 17	Dic. 17	Jun. 18	Dic. 18
<b>Liquidez</b>						
Disponible / Depósitos totales	26,53%	27,65%	23,62%	20,94%	29,57%	21,92%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	206,78%	262,77%	265,03%	248,58%	362,91%	315,73%
Disponible / Activos	17,10%	17,89%	15,15%	13,17%	18,25%	13,71%
(Activos líquidos + inversiones) / Depósitos totales	43,89%	43,71%	38,98%	35,10%	41,56%	33,55%
Préstamos netos / Depósitos totales	106,87%	103,85%	108,93%	114,29%	111,54%	115,23%
Préstamos netos / Fondo total	82,04%	82,04%	82,04%	82,04%	82,04%	82,04%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	21,83%	30,15%	29,99%	30,26%	33,49%	34,06%
Disponible / 20 mayores depositantes (veces)	1,21	0,92	0,79	0,69	0,88	0,64
Índice de liquidez legal	79,10%	83,80%	72,50%	56,38%	81,64%	64,77%
<b>Capital</b>						
Índice de Adecuación de Capital <sup>5</sup>	13,82%	14,60%	15,30%	15,47%	15,80%	15,40%
Capital Tier 1 / Activos ponderados por riesgo	n.d	n.d	13,73%	13,90%	14,25%	13,90%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	9,83	9,55	8,97	8,65	8,84	8,76
Pasivos totales / Activos totales	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90	0,90
Pasivos totales / Capital y Reserva	17,61	17,98	18,00	17,85	18,97	19,29
Préstamos brutos / Patrimonio	7,53	7,15	7,03	7,01	6,80	7,06
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	1,9%	2,2%	2,4%	4,1%	3,9%	5,45%
Compromiso Patrimonial	-13,72%	-12,78%	-12,41%	-10,91%	-10,94%	-10,34%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera vencida / Préstamos brutos	0,18%	0,15%	0,25%	0,29%	0,41%	0,41%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	0,25%	0,31%	0,34%	0,58%	0,57%	0,77%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + castigados)	0,34%	0,40%	0,44%	0,65%	0,69%	0,87%
Reserva para préstamos / Cartera vencida	373,89%	430,36%	261,62%	243,63%	185,33%	216,11%
Reserva para préstamos / Cartera vencida + Cartera morosa	272,5%	209,3%	194,0%	122,5%	132,5%	114,06%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1,39%	1,45%	1,44%	1,43%	1,42%	1,36%
(Reserva dinámica+ reserva específica) / Préstamos vencidos y morosos	828,20%	671,71%	615,20%	366,64%	380,07%	289,75%
Reserva para préstamo / Cartera pesada	138,78%	144,51%	163,03%	99,96%	94,81%	112,57%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	18,57%	24,69%	30,97%	29,59%	32,32%	33,19%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA <sup>1</sup>	0,99%	0,91%	0,91%	1,07%	1,15%	1,13%
ROAE <sup>2</sup>	10,71%	9,74%	9,30%	10,65%	11,37%	11,01%
Margen financiero	35,08%	33,68%	34,30%	37,00%	36,26%	32,55%
Margen operacional neto	38,89%	39,25%	37,90%	42,39%	41,48%	39,39%
Margen neto	20,81%	18,83%	18,17%	22,64%	21,81%	20,39%
Rendimiento promedio sobre préstamos	6,12%	6,21%	6,36%	6,57%	6,71%	6,70%
Rendimiento sobre inversiones	5,28%	4,93%	5,07%	4,23%	5,19%	4,17%
Rendimiento promedio sobre activos productivos	4,84%	5,00%	5,22%	5,47%	5,54%	5,84%
Costo de fondeo	3,51%	3,71%	3,88%	3,92%	3,99%	4,38%
Spread financiero	1,34%	1,29%	1,35%	1,55%	1,55%	1,47%
Otros ingresos / Utilidad neta	13,94%	14,08%	20,10%	17,41%	17,02%	19,49%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos generales y administrativos / Ingresos financieros	14,25%	17,44%	16,68%	14,86%	15,85%	14,55%
Gastos generales y administrativos / Margen financiero bruto	40,64%	51,77%	48,63%	40,16%	43,71%	44,71%
Gastos de personal / Ingresos financieros	7,52%	8,00%	7,74%	7,22%	7,79%	7,03%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0,49%	0,56%	0,54%	0,57%	0,59%	0,58%
Eficiencia Operacional <sup>4</sup>	35,46%	43,48%	39,44%	31,61%	34,58%	35,51%
Créditos brutos / número de personal	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	6,794
<b>Otros Indicadores</b>						
Ingresos por intermediación anualizados (US\$ miles)	116,183	125,789	133,764	139,446	144,462	150,409
Costos de intermediación anualizados (US\$ miles)	75,525	81,286	84,767	83,948	85,840	101,506
Resultado de la actividad de intermediación anualizados (US\$ miles)	40,658	44,503	48,998	55,498	58,622	48,903
Número de deudores	6,521	6,303	6,303	N.D	6,303	N.D
Crédito promedio (En US\$)	255,386	270,374	286,310	N.D	299,188	N.D
Número de depositantes	5,406	5,622	5,622	3,684	3,677	3,654
Depósito promedio (En US\$)	285,564	289,443	292,035	N.D	458,091	472,144
Número de personal	N.D	N.D	N.D	280	280	294
Número de oficinas	3	3	3	3	3	3
Saldo de créditos castigados, al corte	1,510	1,453	1,618	209	2,290	0
Saldo de créditos castigados, últimos 12 meses (en US\$ miles)	1,510	1,453	1,694	1,283	2,290	2,081
Créditos castigados 12 meses / (Préstamos brutos + Créditos castigados)	0,09%	0,09%	0,09%	0,07%	0,12%	0,10%

<sup>1</sup> ROAA (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses / ((Activos totales + Activos totales,\_) / 2)

<sup>2</sup> ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio + Patrimonio,\_) / 2)

<sup>3</sup> ROARWA (Return on Average Risk-Weighted Assets) = Utilidad neta 12 meses / (((Activos ponderados por riesgo + Activos ponderados por riesgo,\_) / 2)

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

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

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

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.18) *	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$40.0 millones	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	-	(nueva) a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales.

\*Informe Publicado el 1 de noviembre de 2018.

**ANEXO II**  
**Accionistas al 31.12.2018**

Accionistas	Participación
Grupo Aliado, S.A.	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

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

**Directorio al 31.12.2018**

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

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

## Plana Gerencial al 31.12.2018

Plana Gerencial	
Alexis A. Arjona L.	Presidente Ejecutivo
Gabriel E. Díaz H.	VPS de Finanzas y Subgerente General
Kathya C. de Díaz	VPS de Banca Corporativa
Joseph Hamoui	Primer VP - Operaciones Bancarias
Iris Chang	Primer VP y Contralora
Carlos Grimaldo	VP y Gerente – Sucursal Zona Libre de Colón
Luis Prieto R.	VP de Riesgo
María Elena Alvarado C.	VP de Tecnología
Marcela Bernat	VP de Cumplimiento
Rafael E. Sousa A.	VP de Asesoría Legal y Fideicomiso
Sandra E. Olaciregui A.	VP de Banca Privada
Ofilio Reyes	VP de Banca Corporativa Internacional
Patricia Diz	VP de Banca Corporativa Local
Giovanna G. Sinisterra	VP de Tesorería y Banca Corresponsal
Zelideth A. Barrera	VP de Administración de Crédito
Gina Herrero	Gerente General – Aliado Seguros
Daniel Díaz S.	VP de Auditoría Interna

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

## ANEXO III

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS

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

<b>Emisor:</b>	Banco Aliado, S.A.
<b>Tipo de Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	US\$
<b>Monto Autorizado:</b>	US\$40.0 millones.
<b>Plazo y Fecha de Vencimiento:</b>	Desde 1,2,3,5 y 6 años a partir de la fecha de emisión.
<b>Tasa de Interés Promedio:</b>	4.0%
<b>Pago de Capital:</b>	Para cada serie, será de un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.
<b>Pago de Interés:</b>	Trimestral
<b>Redención Anticipada:</b>	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
<b>Respaldo:</b>	Crédito General del Emisor
<b>Series Vigentes al 31.12.2018:</b>	No mantiene series vigentes
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018:</b>	No mantiene saldo a la fecha de análisis
<b>Disponible al 31 de diciembre de 2018:</b>	US\$40.0 millones

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

Emisor:	Banco Aliado, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	US\$
Monto Autorizado:	US\$100.0 millones
Plazo y Fecha de Vencimiento:	A 10 años después de su emisión
Tasa de Interés Promedio:	3.54%
Pago de Capital:	Pueden ser al vencimiento de cada serie o amortizaciones iguales en función al pago de intereses, es decir, mensual, trimestral, semestral, anual o hasta su redención anticipada
Pago de Interés:	Mensual, trimestral, semestral, anual.
Redención Anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión.
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Series Vigentes al 31.12.2018:	T, U, V, AL, AV, AZ, BD, BI, BJ, BL, BP, BR, BS, BT, BU, BX, BY, BZ, CA, CB, CC, CD, CE, CF, CG, CH, CI, CJ, CK, CL, CM, CN, CO, CP, CQ.
Saldo al 31 de diciembre de 2018:	US\$95.5 millones
Disponible al 31 de diciembre de 2018:	US\$4.50 millones

## Programa Rotativo de Acciones Preferidas hasta por US\$50.0 millones – Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Emisor:	Banco Aliado, S.A.
Vigencia del Programa	10 años
Uso de Fondos	El producto de la venta de las Acciones Preferentes será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor.
Series, Plazos y Fecha de Vencimiento	<p>Las Acciones Preferentes no tendrán fecha de vencimiento. La fecha de Oferta de cada serie se definirá al momento de la oferta correspondiente.</p> <p>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.</p> <p>En el caso de ser tasa variable, las Acciones Preferentes devengarán un dividendo equivalente a una tasade interés en base a Libor 3 meses, es decir, Libor 3M, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La información relacionada con la tasa Libor será obtenida del sistema de información financiera Bloomberg bajo "Libor USD". La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series.</p>
Dividendos	<p>La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente y será comunicada por el Emisor al menos tres (3) Días Hábiles antes del comienzo del respectivo Período de Dividendos.</p> <p>La periodicidad de pago de los dividendos devengados por las Acciones Preferentes será trimestral, desde la Fecha de Emisión respectiva hasta la Fecha de Redención parcial o total de cada Serie. La tasa de interés equivalente para el cómputo del pago del dividendo será comunicada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, y a LatinClear al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie mediante suplemento al Prospecto Informativo.</p> <p>El Emisor no puede garantizar ni garantizará el pago de dividendos, aun cuando el Emisor hubiese reportado utilidades. Los Tenedores Registrados de Acciones Preferentes sólo tendrán derecho al pago de dividendos cuando así lo hubiere declarado, a su discreción, la Junta Directiva del Emisor.</p>
Uso de Fondos	El producto de la venta de las Acciones Preferentes será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor.
Redención de las Acciones Preferentes:	Las Acciones Preferentes podrán ser redimidas, en forma parcial o total a opción del Emisor, luego de transcurrido cinco (5) años desde la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.
Respaldo de la Emisión	Las Acciones Preferentes están respaldadas por el crédito general del Emisor.
Garantía	El Programa Rotativo de Acciones Preferentes no cuenta con garantías reales ni personales.

© 2019 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información. EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.