

Panamá, 21 de agosto de 2020

Señores  
Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd, Edificio BVP  
Bella Vista, Panamá

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

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió de hoy 21 de agosto de 2020 para tratar la Calificación de Instrumentos de GRUPO ALIADO.

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:  
21 de agosto de 2020

**Actualización**

**CALIFICACIÓN\***

**Grupo Aliado, S.A.**

Domicilio	Panamá
Acciones Preferentes	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  
[Leyla.krmelj@moodys.com](mailto:Leyla.krmelj@moodys.com)

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

María Gabriela Sedda  
Associate Analyst  
[maria.sedda@moodys.com](mailto:maria.sedda@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá +507 214 3790

**Grupo Aliado, S.A.**

**Resumen**

Moody's Local ratifica la categoría a.pa a las Series A y B, hasta por US\$25.0 millones cada una, emitidas por Grupo Aliado, S.A. (en adelante, Grupo Aliado, el Grupo o el Emisor), las mismas que forman parte de un Programa de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones. Al mismo tiempo, Moody's Local pone las calificaciones bajo presión debido al impacto esperado en el Sistema Bancario Panameño -sector en el que se desenvuelve su principal subsidiaria y generadora de ingresos, Banco Aliado (en adelante, Banco Aliado o El Banco)- a raíz de las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19.

Las calificaciones asignadas recogen 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 sustentó, según último análisis publicado el 22 de mayo de 2020 (<https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pa/ratings/aliadopadic19v2.pdf>) en la nueva escala de operaciones y futuras eficiencias operativas a raíz de la compra de Banco Panamá, resaltando que, al cierre del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal del Banco (31 de diciembre de 2019) la cartera de colocaciones brutas aumentó en 41.46% con respecto al mismo periodo del año anterior al situarse en US\$2,825 millones, permitiéndole mejorar la cuota de mercado a aproximadamente 4.37%, desde 2.53% que ostentaba al cierre fiscal junio 2019. A pesar de todo lo anterior, la calificación también ponderó el entorno operativo desafiante al cual se encuentra expuesto al Banco producto del impacto esperado de la pandemia COVID-19 a raíz de las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia, lo cual engloba una fuerte desaceleración en el crecimiento de la Economía para el 2020, todo lo cual afectará el crecimiento del Banco y sus principales métricas financieras, en especial aquellas relacionadas a calidad de cartera, rentabilidad y solvencia. Sobre este último punto, es de señalar igualmente el IAC del Banco se ajustó producto de la fusión con Banco Panamá, lo cual la posiciona de forma desfavorable respecto a la media del Sistema Bancario Panameño.

De esta manera, la decisión de Moody's Local de poner las calificaciones bajo presión recoge la contracción económica esperada para Panamá en el presente ejercicio (el Ministerio de Economía y Finanzas espera una recesión al proyectar un PIB negativo entre 8%-9%), lo que a su vez incidirá en el crecimiento del sistema financiero. En ese sentido, se ponderan los menores resultados netos obtenidos por el Banco al 31 de marzo 2020 (-10.28% interanual), los cuales se acentúan al cierre fiscal de junio 2020, de acuerdo con información preliminar proporcionada por el Emisor, lo que recoge en parte el proceso de compra de Banco Panamá el pasado 30 de agosto de 2019 que conllevó a gastos extraordinarios, así como a mayores gastos de provisiones. Los menores resultados tuvieron un efecto sobre el índice de Adecuación de Capital del Banco, el cual se ajustó a niveles inferiores a las proyecciones enviadas a Moody's Local en la calificación inicial, hecho que también considera la plusvalía generada por la adquisición respecto al incremento de los activos ponderados por riesgo que incorporan las operaciones de la nueva adquisición. Por tal motivo, se genera el riesgo de que los dividendos distribuidos a la holding por parte de Banco Aliado sean menores a lo estimado inicialmente, considerando además la coyuntura actual que incidirá en el crecimiento de la cartera de préstamos, además de un aumento en el costo de fondeo y la necesidad de recurrir a mayores provisiones para respaldar la cartera ante la moratoria otorgada por el Banco a sus deudores como parte de las medidas de alivio implementadas por el regulador bancario (Acuerdo N° 2-2020) y el Gobierno (Ley N° 156). También se considera que el Acuerdo N° 2-2020 permite que los Bancos puedan utilizar hasta un 80% de las reservas dinámicas ante la necesidad de los Bancos de constituir mayores provisiones específicas, lo cual, de llevarse a cabo, restringiría la repartición de dividendos hasta que se hayan restituido las provisiones dinámicas

correspondientes a la cartera de crédito. Es de mencionar que, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, el Banco no estima hacer uso de dichas reservas.

Otras limitantes que mantiene el Grupo Aliado desde calificaciones anteriores corresponden a la dependencia a los dividendos a ser distribuidos por el Banco, lo cual, bajo el escenario actual, se vuelve más relevante. A esto se suma que el Banco no mantiene una política de dividendos definida, conllevando a que el reparto se defina en Junta Directiva luego del cierre de cada ejercicio fiscal. Sobre este punto, cabe mencionar que Moody's Local sólo ha podido validar la capacidad de pago de dividendos de las Series A y B calificadas, quedando pendiente por recibir proyecciones hasta el año 2026 que permitan validar el ingreso de flujos incrementales de dividendos para poder redimir las Series A y B el 29 de agosto de 2024 y 2026, respectivamente. Por otro lado, en el caso de las condiciones establecidas en el Prospecto Informativo del Programa de Acciones Preferentes, del cual forman parte las Series calificadas, pondera de manera negativa el hecho que los tenedores de las Acciones Preferentes sólo tendrán derecho al cobro de dividendos cuando así lo hubiere declarado, a su discreción, la Junta Directiva del Emisor.

Al 31 de marzo de 2020, cierre del tercer trimestre del nuevo ejercicio fiscal de Grupo Aliado S.A., los activos exhibieron un aumento interanual de 127.34% al situarse en US\$160.7 millones, producto del aumento del principal activo las inversiones en Banco Aliado, lo que recoge la adquisición de las operaciones de Banco Panamá el pasado 30 de agosto de 2019, incrementando el balance de la principal subsidiaria del Emisor. Asimismo, se registran como nuevos pasivos las Acciones Preferentes por US\$50.0 millones, calificadas en el presente Informe, cuyos fondos fueron utilizados para financiar parte de la compra de Banco Panamá. A nivel consolidado, los activos registraron un crecimiento de 50.64%, lo cual considera la nueva operación adquirida, impulsada principalmente por aumento en la cartera de préstamos, inversiones, efectivo y la plusvalía generada por dicha adquisición. 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 Banca de Panamá). En ese sentido, resulta relevante indicar que, al 31 de marzo de 2020, el índice de liquidez legal de Banco Aliado se situó en 79.70% y, de acuerdo con información posterior proporcionada por el Emisor, la liquidez legal preliminar a junio 2020 se habría ubicado en 81.21%, nivel ampliamente superior al mínimo requerido de 30% solicitado por el regulador, lo que estaría asociado a la estrategia del Banco de proteger y fortalecer la liquidez ante la pandemia en curso. Asimismo, el Banco requiere cumplir con un ratio de solvencia -medido a través del índice de Adecuación de Capital (IAC)- el cual se ajusta de manera importante a 11.67% a marzo de 2020, desde 15.99% en el mismo periodo de 2019, lo que recoge principalmente la plusvalía generada que presiona los fondos de capital regulatorio frente al crecimiento de los activos ponderados por riesgo producto del crecimiento del balance dada la adquisición de Banco Panamá. De acuerdo con información reciente enviada por el Emisor, el IAC preliminar, al 30 de junio de 2020, se habría ubicado en 11.78%.

Con relación a los resultados de Grupo Aliado S.A., los ingresos por dividendos, al 31 de marzo de 2020, se incrementaron en 74.94% con respecto al mismo periodo de 2019, lo cual recoge la mayor necesidad de recursos por parte del Emisor para atender las obligaciones adquiridas a través de la emisión de Acciones Preferentes por US\$50.0 millones para financiar parte de la compra de Banco Panamá, así como al pago de dividendos a los accionistas finales, todo lo cual aumentará en adelante el flujo de dividendos necesarios por parte del Banco. A nivel consolidado, al 31 de marzo de 2020, si bien los ingresos financieros se incrementan en 32.13% con respecto al mismo periodo del ejercicio previo, el resultado neto retrocedió en 11.08% producto de los mayores gastos financieros (+39.27%) producto del aumento en el costo de fondeo por captaciones de clientes, así como por los financiamientos incurridos para la compra de Banco Panamá, a lo cual se suman mayores provisiones por deterioro de cartera y gastos extraordinarios incurridos como parte del proceso de consolidación entre Banco Aliado y Banco Panamá.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros y proyecciones del Emisor respecto al cumplimiento del pago de dividendos necesarios para el pago del Servicio de Deuda de las Acciones Preferentes, toda vez que a la fecha no es posible todavía determinar la afectación final sobre Banco Aliado, principal generador de dividendos para el Emisor, en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que todavía está en curso.

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

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

## Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

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

## Limitantes Encontradas Durante el Proceso de Evaluación

- » Moody's Local no contó con las proyecciones actualizadas de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

## Indicadores Clave

Tabla 1

### GRUPO ALIADO, S.A.

	Mar-20 LTM	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activos (US\$/Miles)	160,742	70,704	70,705	70,705	70,705
Patrimonio (US\$/Miles)	110,345	70,638	70,638	70,638	70,638
Ingresos (US\$/Miles)	10,924	6,244	5,028	4,479	883
Ingresos recibidos / Pago Acciones Preferentes	5.50x	NA	NA	NA	NA

Fuente: Grupo Aliado / Elaboración: Moody's Local

## Desarrollos Recientes

En el mes de mayo de 2019, los accionistas de Grupo Centenario de Inversiones -entidad que mantenía las acciones de Banco Panamá- aprobaron la fusión con Allied Pacific Inc, subsidiaria de Banco Aliado, S.A. El precio pactado por dicha venta fue de US\$220.0 millones. Posteriormente, el 19 de agosto de 2019, la Superintendencia de Banca de Panamá, a través de la Resolución SBP-0144-2019, autorizó la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc (subsidiaria 100% de Banco Aliado, S.A.) y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., quedando Allied Pacific, Inc. como sociedad sobreviviente a partir del 30 de agosto de 2019, fecha en la que se completó la fusión. La compra fue pagada mediante un préstamo tomado por parte de Banco Aliado con JP Morgan por US\$130.0 millones, con la emisión de Acciones Preferentes por parte de Grupo Aliado por US\$50.0 millones y un aporte de capital de los accionistas por US\$40.0 millones. El 4 de febrero de 2020, la SBP aprobó la fusión por absorción entre Allied Pacific, Inc y Banco Aliado, S.A., quedando esta última como única sobreviviente. La integración de las plataformas tecnológicas de dichas entidades culminó el 2 de marzo de 2020.

Ante la situación de emergencia nacional en la que se encuentra el país por el brote de la pandemia del COVID-19, pudiendo ocasionar pérdidas económicas y problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos, la SBP -regulador de Banco Aliado, única fuente generadora de ingresos de Grupo Aliado S.A.- emitió el Acuerdo N° 02-2020 de fecha 16 de marzo de 2020, el cual establece medidas adicionales, excepcionales y temporales para el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Acuerdo N° 04-2013 sobre riesgo de crédito. En ese sentido, los bancos podrán modificar las condiciones originalmente pactadas de los créditos sin que sean considerados como una reestructuración para el deudor. En caso el deudor presente atrasos en sus pagos con posterioridad al cambio de las condiciones contractuales, se considerará como un incumplimiento, debiendo considerar las posteriores modificaciones contractuales como un refinanciamiento o reestructuración. Asimismo, el 30 de junio de 2020, se aprobó la Ley N° 156 que establece una moratoria hasta el 31 de diciembre de 2020 sobre los préstamos otorgados por los bancos, cooperativas y financieras, para aquellas personas naturales y jurídicas afectadas económicamente debido a la emergencia nacional por la pandemia COVID-19. Dicha Ley también señala que estas entidades no podrán efectuar cobros, aumentar tasas de interés, recargos o cualquier otro interés por falta de pago. Lo anterior, si bien en un corto plazo no impactará significativamente en los indicadores de calidad de cartera de Banco Aliado, posterior al plazo establecido en la prórroga de los créditos, se estima un potencial deterioro en los créditos modificados, lo que a su vez incidirá en la necesidad de recurrir a mayores reservas. Esto último, aunado al menor crecimiento esperado en la cartera de préstamos y en un mayor costo de fondeo institucional, ajustará los indicadores de rentabilidad de Banco Aliado al cierre fiscal 30 de junio de 2020, así como en el nuevo ejercicio fiscal 2021, lo cual podría potencialmente afectar la capacidad del Banco de distribuir dividendos a su accionista.

**Grupo Aliado****Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Mar-20</b>	<b>Jun-19</b>	<b>Mar-19</b>	<b>Jun-18</b>	<b>Jun-17</b>	<b>Jun-16</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>160,742</b>	<b>70,704</b>	<b>70,704</b>	<b>70,705</b>	<b>70,705</b>	<b>70,705</b>
Inversiones en Asociadas	160,704	70,704	70,704	70,704	70,704	70,704
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>50,397</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>
Dividendos por pagar	294	0	0	0	0	0
Acciones Preferentes	50,000	0	0	0	0	0
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>110,345</b>	<b>70,638</b>	<b>70,638</b>	<b>70,638</b>	<b>70,638</b>	<b>70,638</b>
Capital Social	110,704	70,704	70,704	70,704	70,704	70,704
Utilidades retenidas	(358)	(66)	(66)	(66)	(66)	(66)

**Principales Partidas del Estado de Resultados**

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Mar-20</b>	<b>Jun-19</b>	<b>Mar-19</b>	<b>Jun-18</b>	<b>Jun-17</b>	<b>Jun-16</b>
Ingresos por dividendos	10,924	6,244	6,244	4,479	889	1,356
Intereses de acciones Preferentes	(1,988)	0	0	0	0	0
Gastos generales y administrativos	0	0	0	0	0	0
Gastos financieros	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>8,936</b>	<b>6,244</b>	<b>6,244</b>	<b>4,479</b>	<b>883</b>	<b>1,356</b>

**Grupo Aliado**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>Mar-20</b>	<b>Jun-19</b>	<b>Mar-19</b>	<b>Jun-18</b>	<b>Jun-17</b>	<b>Jun-16</b>
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo/Patrimonio	0.46x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0.45x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
Pasivo/Activo	0.31x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x	0.00x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Acto Cte. / Pasivo Cte.)	0.10x	0.01x	0.01x	0.02x	0.02x	0.02x
Capital de Trabajo (Acto Cte. – Pasivo Cte.)	(358)	(66)	(66)	(66)	(66)	(66)
<b>GENERACIÓN</b>						
Resultado Operativo Neto	8,936	6,244	6,244	5,028	4,479	883
FCO	8,936	6,244	6,244	5,028	4,479	883
FCO anualizado	8,936	6,244	6,244	5,028	4,479	883
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Operativo	81.81%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Neto	81.81%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>COBERTURAS</b>						
Ingresos/Intereses dividendos Acciones Preferentes	5.50x	NA	NA	NA	NA	NA

\*Indicadores anualizados

## Grupo Aliado y Subsidiarias

### Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-20	Jun-19	Mar-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4,194,107</b>	<b>2,854,775</b>	<b>2,784,175</b>	<b>2,732,751</b>	<b>2,564,819</b>	<b>5,250,441</b>
Efectivo y depósitos	573,014	463,629	414,316	499,418	390,181	452,782
Inversiones	462,889	198,863	99,125	200,633	252,970	261,630
Cartera de préstamos	2,797,045	1,986,984	1,996,604	1,885,782	1,804,613	1,704,168
Reserva para préstamos incobrables	(29,441)	(16,391)	(18,505)	(12,954)	(10,808)	(9,602)
Intereses no devengados	(5,245)	(5,063)	(4,763)	(4,751)	(5,397)	(4,651)
Propiedad, planta y equipo	37,840	21,704	15,408	16,236	16,382	16,133
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,842,037</b>	<b>2,545,053</b>	<b>2,489,634</b>	<b>2,450,370</b>	<b>2,302,947</b>	<b>2,276,954</b>
Obligaciones con el público	2,640,680	1,786,284	1,734,406	1,681,893	1,639,976	1,626,020
Adeudos y obligaciones financieras	935,872	554,497	559,448	613,119	508,833	521,482
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>352,070</b>	<b>309,722</b>	<b>294,811</b>	<b>282,381</b>	<b>261,873</b>	<b>243,487</b>
Capital Social	110,704	70,704	70,704	70,704	70,704	70,704
Acciones Preferentes	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Reserva Dinámica	42,157	27,230	27,078	26,810	26,055	24,641
Exceso de reserva regulatoria sobre préstamos	266	122	202	1,393	1,188	1,554
Utilidades retenidas	163,000	171,387	163,478	151,984	129,849	114,430

### Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-20	Jun-19	Mar-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos financieros	157,171	159,784	118,951	147,479	132,957	123,777
Gastos Financieros	(106,723)	(103,306)	(76,629)	(88,684)	(83,309)	(78,803)
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>50,448</b>	<b>56,479</b>	<b>42,322</b>	<b>58,794</b>	<b>49,648</b>	<b>44,974</b>
Comisiones netas	1,762	2,563	1,945	3,661	3,170	3,076
Provisión por préstamos incobrables	(4,025)	(3,173)	(2,460)	(4,458)	(2,824)	(7)
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>56,442</b>	<b>61,350</b>	<b>46,411</b>	<b>61,572</b>	<b>51,896</b>	<b>50,169</b>
Gastos de Administración	(33,909)	(26,664)	(18,851)	(24,352)	(23,366)	(22,657)
<b>GANANCIA O PÉRDIDA NETA</b>	<b>20,909</b>	<b>32,468</b>	<b>23,513</b>	<b>31,776</b>	<b>24,533</b>	<b>23,822</b>

## Anexo I

## Historia de Calificación

## Grupo Aliado, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información al 30.09.19)*	Calificación Actual (con información al 31.03.20)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones	a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones Preferentes.
<b>Serie A</b> (hasta por US\$25.0 millones)			
Programa Rotativo de Acciones Preferentes de hasta US\$50.0 millones	a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones Preferentes.
<b>Serie B</b> (hasta por US\$25.0 millones)			

\*Sesión de Comité del 29 de enero de 2020

## 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:

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

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva, las categorías de calificación de Panamá y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados Consolidados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros no Auditados al 31 de marzo de 2019 y 2020 de Grupo Aliado, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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