

Panamá, 25 de mayo de 2021

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

Referencia: Envío de Informe de calificación BANCO 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 hoy 25 de mayo de 2021 para tratar la Calificación de Entidad e Instrumentos de BANCO 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:

25 de mayo de 2021

## Actualización

## CALIFICACIÓN\*

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

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

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

## CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo

VP – Senior Analyst / Manager

[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Linda Tapia

Analyst

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

Laura Curiñaupa

Associate Analyst

[laura.curinaupa@moodys.com](mailto:laura.curinaupa@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

Panamá

+507 214 3790

## Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

## Resumen

Moody's Local ratifica la categoría A+.pa como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banco Aliado, el Banco o la Entidad). Asimismo, ratifica las calificaciones de riesgo A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta por US\$40.0 millones; A+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US\$100.0 millones y a.pa al Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$50.0 millones. Del mismo modo, mantuvo la calificación A+.pa otorgada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US\$50.0 millones y ML 2+.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables de hasta US\$100.0 millones, instrumentos financieros de deuda que mantenía Banco Panamá.

Las calificaciones asignadas a Banco Aliado se sostienen 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, permitiéndole reportar al 31 de diciembre de 2020 una cuota de mercado de 4.00% a nivel de créditos internos en el Sistema Bancario Nacional. Del mismo modo, la calificación considera la adecuada diversificación de su estructura de fondeo, manteniéndose los depósitos a plazo como la principal fuente de financiamiento, complementados con la colocación de instrumentos de deuda en el mercado de capitales. Por otro lado, se valora positivamente los niveles de liquidez legal del Banco cuyo Índice se coloca consistentemente por encima del promedio del SBN, sumado a un adecuado calce contractual entre activos y pasivos, aunado al respaldo de un número diversificado de bancos corresponsales e inversiones líquidas de rápida realización (riesgo soberano Panamá y Estados Unidos) que les permitirían acceder a liquidez en caso de así ser necesario.

Sin perjuicio de los factores expuestos con anterioridad, a la fecha limita al Banco poder contar con una mayor calificación, y mantiene las actuales bajo presión, el menor nivel del ratio de solvencia con respecto a periodos anteriores, el cual podría seguir viéndose afectado por menores utilidades considerando el porcentaje de cartera modificada que mantiene el Banco, lo que podría resultar en un mayor requerimiento de reservas para esta cartera. A lo que se suma el incremento en los intereses acumulados por cobrar sobre dicha cartera que también genera presión contra los resultados. No obstante, se hace importante mencionar que pese al impacto en las utilidades retenidas producto de la porción de reservas por Acuerdo 9-2020, el IAC se mantuvo levemente por encima del reportado a junio de 2020, lo que se encuentra explicado principalmente por el menor nivel de activos ponderados por riesgo. En base a lo anterior, el principal reto que mantiene el Banco es fortalecer sus indicadores de solvencia, toda vez que con la incorporación de las operaciones de Banco Panamá, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) se ajustó de manera importante, ubicándose en los niveles más bajos de los últimos cuatro años e inferior al promedio del SBN. Lo anterior cobra mayor relevancia, considerando las obligaciones y/o compromisos contractuales que mantiene la holding del Banco – Grupo Aliado – producto del repago de dividendos pagados por el Banco Aliado, por lo cual el IAC podría verse afectado en el evento que el Banco no logre generar la utilidad neta necesaria para cumplir con dichos compromisos contractuales, teniendo que recurrir a utilidades acumuladas de periodos anteriores, lo que a su vez presionaría aún más los fondos de capital regulatorio.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2020 Banco Aliado reportó el 43.07% de su cartera dentro de la calificación de Mención Especial Modificada, nivel que si bien se reduce con respecto a lo reportado a junio de 2020 (47.70%) aún es considerado alto, pudiendo impactar negativamente la calidad de activos del Banco ante el potencial deterioro de dicha cartera. En este sentido, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) estableció nuevos requerimientos de reservas para esta categoría, para lo cual el Banco ha establecido una reserva regulatoria de crédito por

US\$33.1 millones al 31 de diciembre de 2020, la cual ha extraído US\$16.6 millones de los resultados obtenidos para el cierre fiscal de junio de 2020 y el restante, US\$16.5 millones de las utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2020. Por otro lado, el índice de préstamos modificados ha incidido en la generación de flujos del Banco, evidenciado un incremento importante en los intereses por cobrar (+64.54% respecto a junio de 2020), lo que recoge la prórrogas realizadas como medida de apoyo a los deudores afectados por la pandemia COVID-19, lo que se ha plasmado en un incremento en la relación de intereses acumulados por cobrar sobre intereses devengados sobre préstamos que se ubicó en 31.23%, desde 19.28% en junio 2020.

Con respecto a la evolución al 31 de diciembre de 2020, los activos totales del Banco retroceden levemente (-0.78%) con respecto al cierre fiscal de junio de 2020, lo que recoge principalmente la contracción de 5.45% del portafolio de colocaciones para el periodo de 6 meses comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2020. Este comportamiento se encuentra explicado por la decisión de ser más selectivos en la colocación de nuevas operaciones ante la situación económica actual, así como el repago natural de préstamos. Para el periodo en análisis la reducción del portafolio de colocaciones se dio principalmente en el sector interno, siendo los productos hipotecarios comerciales (-8.17%), préstamos prendarios (-11.07%) e interinos de construcción (-4.06%) los que mostraron mayores reducciones. En lo que respecta a los indicadores de calidad de cartera, al 31 de diciembre de 2020, no muestran una variación significativa producto de la reducción en los créditos vencidos de 9.45% con respecto a junio de 2020, lo que recoge el pago de clientes por regularización de sus operaciones. Lo anterior conllevó a que el ratio de morosidad se mantuviera relativamente estable en 1.40% (1.42% a junio 2020), ubicándose en niveles muy favorables con respecto al SBN (3.54%). Durante los primeros seis meses del periodo 2020-2021, el banco no ha realizado castigos importantes, con lo cual el ratio de mora real se mantiene sin cambios (1.79%). Por su parte, la cartera pesada (créditos en categoría Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) aumenta a 1.35% en diciembre de 2020, superior al 1.08% reportado a junio 2019, dado el desplazamiento de algunos créditos a categorías de mayor riesgo. Las coberturas con reservas sobre vencidos y morosos aumentan a 149.53%, desde 85.00% en junio 2020, producto de las mayores provisiones realizadas en atención a los nuevos requerimientos de la SBP mediante el Acuerdo N° 9-2020, el cual establece el requerimiento de provisión para la categoría mención especial modificado, así como incrementos por NIIF 9. En lo que respecta a la cobertura de cartera pesada se ubicó en 154.84%, superior al 111.88% reportado a junio 2020. Es importante mencionar que, ante la menor colocaciones de operaciones crediticias, las disponibilidades presentaron un crecimiento importante (+18.09%) principalmente a través de depósitos a plazo fijo en bancos extranjeros, buscando mantener el balance líquido aunque esto significó una importante reducción en sus ingresos por intereses sobre depósitos debido a sus tasas muy bajas.

Por el lado del pasivo, el mismo retrocede un 1.14% con respecto a junio de 2020, producto principalmente de menores financiamientos (-19.02%), lo que fue parcialmente mitigado por el crecimiento en las captaciones (+3.18%) y emisión de bonos (+10.10%). La evolución favorable de los depósitos se encuentra explicada por mayores captaciones principalmente de depósitos de ahorros, los que incrementaron un 38.63%. Por otro lado, se observó un leve retroceso en los depósitos a plazo fijo (-0.55%), principal fuente de financiamiento del Banco, lo cual se encuentra explicado por la preferencia de los clientes hacia recursos más líquidos. Los niveles de concentración se mantienen moderados, luego de la fusión se exhibe una mejora importante en dicho indicador, al situarse en 20.96% (22.76% a junio 2020). En lo que respecta a los financiamientos recibidos, estos disminuyen 19.02% con respecto a junio de 2020, por vencimientos programados que no requirieron ser renovados. Adicionalmente, Banco Aliado complementa sus fuentes de financiamiento a través de participación en el mercado de capitales (Bonos Corporativos y VCN), en ese sentido han realizado emisiones de bonos principalmente a plazos cortos (6 meses y 1 año) y con bajas tasas de interés. Por otro lado, el patrimonio neto aumentó 2.62%, al ubicarse en US\$400.0 millones, aumento que recoge el efecto combinado de: i) las utilidades del periodo por US\$14.3 millones, ii) el cambio en el valor razonable de los instrumentos de deuda por US\$5.3 millones, y iii) el pago de dividendos por US\$8.5 millones (US\$7.4 millones de acciones comunes y US\$1.1 millones de acciones preferidas). En cuanto al Índice de Adecuación de Capital (IAC) presentó una ligera mejora, no obstante, se mantiene muy por debajo del promedio del SBN (15.71%).

Al 31 de diciembre de 2020 (6 meses), la utilidad neta del Banco se ajusta en 20.03% respecto al mismo periodo del año anterior, atribuido a mayores provisiones para préstamos (+US\$2.3 millones o 144.86%), lo que recoge tanto el deterioro de la cartera de préstamos como la recalibración del modelo bajo NIIF9 del Banco para considerar la coyuntura actual, así como por menores ingresos financieros ante la baja actividad de la cartera de colocaciones tanto en comisiones como otros ingresos. Los ingresos financieros se reducen 0.79%, sin embargo, es importante mencionar que parte del efecto fue absorbido por los mayores ingresos acumulados en cartera de préstamos e inversiones por la incorporación de Banco Panamá, ya que en el 2019 solo acumulaba 4 meses. Por el lado de los gastos financieros se reducen 2.74%, con lo cual se observa una mejora en el margen financiero bruto, que pasa a 35.19%, desde 33.89% en diciembre de 2019. Este resultado también incorpora la tendencia decreciente del costo de financiamiento, ante cambios en la composición de sus pasivos, aumentos en saldos en cuentas de ahorros y emisiones a corto plazo y tasas más bajas. En cuanto a las comisiones netas, las mismas se mantienen en terreno negativo, debido a que las comisiones sobre desembolsos de préstamos están incorporadas en el rubro de ingresos por intereses de préstamos, a partir del período fiscal junio 2019. Los gastos operativos también retroceden levemente (-0.91%), producto principalmente de menores pagos en honorarios profesionales (-63.59%) contrarrestado por

aumentos en salarios (+12.91%). Por todo lo antes mencionado, los indicadores de rentabilidad se han visto ajustados, reportando un retorno promedio anualizado sobre los activos (ROAA) de 0.20% y un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) de 2.03%, muy por debajo de los promedio históricos.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero del Banco y la evolución de sus principales indicadores financieros toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de las modificaciones realizadas en vista que el COVID-19 se trata de un evento en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de Banco Aliado y de los instrumentos calificados.

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

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

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

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

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1  
BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	2,564,271	2,712,174	1,988,984	1,885,782	1,804,613
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	11.74%	11.47%	15.78%	15.80%	15.30%
Índice Liquidez Legal	65.66%	81.21%	71.86%	81.64%	72.54%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	1.40%	1.42%	0.95%	0.57%	0.34%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	267.07%	194.40%	230.56%	380.07%	615.20%
ROAE (LTM)	2.03%	3.39%	10.82%	11.37%	9.30%

\*Incluye reservas específicas y dinámicas.

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

## Desarrollos Recientes

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia hasta el mes de octubre, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de que se estima una recuperación en el 2021, al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS, se espera que la tasa de desempleo se mantenga en niveles elevados en 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También se estableció que los Bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley N° 156.

El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los Bancos tuvieron hasta el 31 de diciembre de 2020 para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, pudieron efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días; ii) estableció la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, la cual comprenderá toda la cartera de créditos que se encontraba en las categorías Normal y Mención Especial, y que han sido modificados como consecuencia de la crisis económica causada por la pandemia COVID-19; así también, estableció que, en el caso de deudores que se hayan acogido a la Ley 156 y cuyos préstamos se encontraban clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, mantendrán la clasificación que tenían al momento de su modificación; y, iii) para efectos del cálculo de las provisiones NIIF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo 9-2020 estableció igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley N° 156, una vez venza el período de moratoria. El Acuerdo 9-2020 también estableció el requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado. Para la cobertura del riesgo de crédito de los Créditos Modificados, las Entidades Bancarias constituirán una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según NIIF de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica equivalente al 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Así también, se excluyen los créditos que mantienen depósitos pignorados con el mismo banco hasta por el monto garantizado. En los casos en que la provisión NIIF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIIF en los resultados del año, mientras que el diferencial se registrará en una reserva regulatoria en el patrimonio. Es de señalar que los Bancos podrán utilizar hasta el 80% de la provisión dinámica para compensar las utilidades retenidas disminuidas por la constitución de provisiones NIIF y provisión genérica sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado. En caso de que el Banco requiera usar más del 80% de la provisión dinámica, deberá obtener la aprobación previa de la SBP. Por otro lado, las Entidades Bancarias que utilicen las provisiones dinámicas para constituir reservas sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado, sólo podrán distribuir dividendos una vez hayan restituido el monto de la provisión dinámica, con excepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo 13-2020, la SBP estableció que las entidades bancarias tendrán hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores cuyo flujo de caja y capacidad de pago se hayan visto afectados por la situación de la COVID-19 y que al momento original de su modificación presentaron un atraso de hasta 90 días. Así también establece que los bancos podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que no hayan sido previamente modificados, cuyo flujo de caja y capacidad de pago se mantengan afectados por la situación de la COVID-19 y que no presenten un atraso de más de 90 días. Del mismo modo, aquellos préstamos de que mantenían atraso de más de 90 días (acogidos a la Ley N° 156 del 2020) también

podrán ser objeto de modificación por la entidad bancaria. Para tales efectos, el banco tendrá hasta el 30 de junio de 2021 para efectuar las modificaciones correspondientes, asegurándose de establecer los nuevos términos y condiciones que pacte con el cliente. Para estos casos, el banco mantendrá la clasificación que tenía el crédito previo a su modificación (subnormal, dudoso o irrecuperable).

Al 31 de diciembre de 2020, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US\$23,481 millones, representando el 43.24% del total de cartera interna del SBN. Al cierre de marzo de 2021, el saldo de los préstamos modificados se redujo 5.40% con respecto a diciembre 2020, al situarse en US\$22,213 millones, tendencia que continúa decreciendo, reportando al último corte disponible (26 de abril de 2021) un saldo de US\$19,575 millones, saldo que se espera disminuya de manera importante durante los meses de abril y mayo, en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo No. 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible al 26 de abril de 2021, US\$10.816 millones o 55.25%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 44.75% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente al sector comercial, a raíz de la reapertura de operaciones. Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 1.66% respecto al mismo periodo de 2019 producto de menores desembolsos asociados al menor apetito de riesgo de algunos Bancos ante la recesión económica por la pandemia en curso, priorizando a su vez la liquidez ante el aplazamiento de un porcentaje importante de sus créditos. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron al cierre de diciembre 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 2-2020 que permitió a los Bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura con reservas tanto de la cartera atrasada como sobre la cartera pesada, mejoren al cuarto trimestre 2020; no obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen los plazos otorgados en las prórrogas regulatorias. En línea con la menor dinámica del activo, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 44.04% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.95%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+85.7%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 31 de diciembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

Al 31 de marzo de 2021 la cartera de préstamos retrocedió 3.9% de manera interanual, producto del menor desempeño del crédito al sector privado, en especial los sectores comercio, instituciones financieras y de seguros, construcción e industria, lo cual fue parcialmente contrarrestado por incrementos en los préstamos al sector público e hipotecario. Los desembolsos a marzo 2021 retroceden 29% con respecto a marzo 2020. Al 31 de marzo las provisiones contables del SBN alcanzaron un monto de US\$2,204 millones, de lo cuales el 66% corresponde a cartera no modificada y 34% a créditos modificados. Con el propósito de monitorear el comportamiento del pago real de los deudores, la SBP desarrolló un indicador de mora estresada, el cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera, sin distinción entre los créditos modificados y no modificados. De acuerdo con dicho indicador, la cartera de consumo muestra un rango de mora estresada entre 20% y 25%, mientras que para los créditos corporativos el rango es entre 10% y 15%, influenciado por el pago de intereses. Al 31 de marzo de 2021, la utilidad neta del SBN disminuyó en 20.0% respecto al mismo periodo de 2020, sustentado en un efecto combinado de menores ingresos netos de intereses (-14.6%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+11.4%), lo cual no pudo ser compensado con los menores gastos operativos.

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, Banco Aliado registró US\$1,104.4 millones de Créditos Modificados, lo cual representó el 43.07% de sus colocaciones brutas al mismo corte. Con respecto al Acuerdo No 9-2020, de acuerdo con información recibida, registró US\$33.1 millones de reservas para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada, de los cuales pasaron por resultados US\$16.5 millones al 30 de junio de 2020, que constituyen el diferencial entre la reserva NIIF constituida y el Acuerdo No 9-2020, mientras que, el diferencial de US\$16.6 millones, se registró en el patrimonio a través de la apropiación de utilidades retenidas al cierre de diciembre de 2020.



## Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4,054,334</b>	<b>4,086,204</b>	<b>4,141,768</b>	<b>2,850,968</b>	<b>2,728,924</b>	<b>2,560,398</b>
Disponibles	667,091	564,913	524,021	462,564	498,094	387,878
Inversiones	456,859	453,878	460,342	196,616	201,875	252,177
Créditos Videntes	2,528,407	2,673,640	2,775,180	1,970,012	1,874,953	1,798,427
Créditos Morosos	29,531	5,921	39,478	8,165	3,087	1,600
Créditos Vencidos	6,333	32,613	10,765	10,807	7,741	4,586
Préstamos modificados <sup>1</sup>	1,104,372	1,293,604	NA	NA	NA	NA
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>2,564,271</b>	<b>2,712,174</b>	<b>2,825,424</b>	<b>1,988,984</b>	<b>1,885,782</b>	<b>1,804,613</b>
Provisión para Préstamos Incobrables	(36,720)	(32,653)	(26,962)	(16,391)	(12,954)	(10,808)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(3,968)	(4,625)	(5,381)	(5,063)	(4,751)	(5,397)
Más: Intereses por cobrar sobre préstamos	58,246	35,400	14,715	11,650	10,774	0
<b>Préstamos Netos</b>	<b>2,581,829</b>	<b>2,710,296</b>	<b>2,807,796</b>	<b>1,979,181</b>	<b>1,878,850</b>	<b>1,788,407</b>
Propiedad, Mobiliario y Equipo	36,438	37,368	36,614	20,776	15,297	15,435
Plusvalía	71,614	71,614	77,124	0	0	0
Obligaciones de clientes por aceptaciones	183,625	199,914	188,949	156,358	109,923	85,319
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,654,312</b>	<b>3,696,396</b>	<b>3,737,248</b>	<b>2,546,041</b>	<b>2,451,604</b>	<b>2,303,671</b>
Depósitos	2,697,075	2,613,887	2,653,422	1,787,798	1,684,401	1,641,822
Bonos Corporativos	227,072	206,250	209,612	191,698	245,961	243,602
Financiamientos Recibidos	493,136	608,940	596,707	362,799	362,376	265,231
Valores Comerciales Negociables	2,310	14,293	39,280	0	0	0
Aceptaciones de clientes	183,625	199,914	188,949	156,358	109,923	85,319
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>400,022</b>	<b>389,808</b>	<b>404,520</b>	<b>304,926</b>	<b>277,320</b>	<b>256,726</b>
Acciones Comunes	160,000	160,000	160,000	70,000	70,000	70,000
Acciones preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidades Retenidas	135,797	147,117	158,814	169,044	149,474	127,276
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>4,054,334</b>	<b>4,086,204</b>	<b>4,141,768</b>	<b>2,850,968</b>	<b>2,728,924</b>	<b>2,560,398</b>

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos Financieros	101,614	207,543	102,423	152,412	139,169	126,810
Gastos Financieros	(65,858)	(133,662)	(67,712)	(103,335)	(88,709)	(83,318)
<b>Resultado Financiero Bruto</b>	<b>35,756</b>	<b>73,882</b>	<b>34,711</b>	<b>49,077</b>	<b>50,460</b>	<b>43,492</b>
Comisiones netas	(1,068)	(1,397)	17	(702)	(81)	5,506
Provisiones para Préstamos Incobrables	(3,808)	(17,490)	(1,555)	(3,148)	(4,308)	(2,824)
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>30,689</b>	<b>54,106</b>	<b>33,173</b>	<b>52,516</b>	<b>52,563</b>	<b>43,436</b>
Otros Ingresos	3,935	7,081	5,672	5,474	5,166	4,631
Gastos Operacionales	(19,129)	(47,707)	(19,305)	(24,369)	(22,058)	(21,150)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>14,293</b>	<b>11,759</b>	<b>17,874</b>	<b>31,502</b>	<b>30,357</b>	<b>23,040</b>

<sup>1</sup> Préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa

## Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

## Indicadores Financieros

	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
<b>Liquidez</b>						
Disponible <sup>(1)</sup> / Depósitos totales	24.73%	21.61%	19.75%	25.87%	29.55%	23.62%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	131.01%	135.99%	119.26%	315.32%	362.69%	265.03%
Disponible / Activos	16.45%	13.82%	12.65%	16.22%	18.24%	15.15%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	41.67%	38.98%	37.10%	36.87%	41.42%	38.98%
Préstamos netos / Depósitos Totales	95.73%	103.69%	105.82%	110.70%	111.54%	108.93%
Préstamos netos / Fondo Total	75.50%	78.71%	80.25%	84.50%	81.95%	83.16%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	20.96%	22.76%	19.68%	32.87%	33.49%	29.99%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	1.18x	0.95x	1.00x	0.79x	0.88	0.79x
Índice Liquidez Legal	65.66%	81.21%	67.10%	71.86%	81.64%	72.54%
<b>Solvencia</b>						
Índice de Adecuación de Capital <sup>(2)</sup>	11.74%	11.47%	12.40%	15.78%	15.80%	15.30%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	8.87%	8.71%	12.38%	12.87%	12.67%	13.73%
Pasivos Totales / Patrimonio	9.14x	9.48x	9.24x	8.35x	8.84x	8.97x
Compromiso Patrimonial <sup>(3)</sup>	-14.98%	-9.33%	-5.83%	-8.12%	-10.94%	-12.41%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	1.15%	1.20%	1.40%	0.54%	0.41%	0.25%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	1.40%	1.42%	1.78%	0.95%	0.57%	0.34%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	1.79%	1.79%	1.82%	1.10%	0.69%	0.44%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	181.60%	100.43%	80.98%	152.79%	185.33%	261.62%
Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa	149.53%	85.00%	63.63%	87.03%	132.49%	193.96%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.64%	1.55%	1.48%	1.37%	1.42%	1.44%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	267.07%	194.40%	146.92%	230.56%	380.07%	615.20%
Reserva para préstamos / Cartera pesada <sup>(4)</sup>	154.84%	111.88%	72.55%	90.33%	94.81%	163.03%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	23.77%	22.68%	22.09%	32.15%	32.32%	30.97%
<b>Rentabilidad</b>						
ROAE LTM	2.03%	3.39%	9.88%	10.82%	11.37%	9.30%
ROAA LTM	0.20%	0.34%	0.98%	1.13%	1.15%	0.91%
Margen Financiero Neto	30.20%	26.07%	32.39%	32.88%	35.77%	36.00%
Margen Operacional Neto	15.25%	6.49%	19.08%	20.38%	24.15%	21.23%
Margen Neto	14.07%	5.67%	17.45%	19.72%	20.56%	18.17%
Rendimiento sobre activos productivos	5.53%	6.52%	5.62%	6.11%	5.88%	5.22%
Costo de Fondo	3.81%	4.62%	4.16%	4.46%	3.99%	3.88%
Spread Financiero	1.72%	1.90%	1.47%	1.65%	1.89%	1.35%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	27.53%	60.21%	31.73%	17.38%	17.02%	20.10%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	18.83%	22.99%	18.85%	15.92%	14.94%	16.68%
Eficiencia Operacional <sup>(5)</sup>	49.53%	59.96%	47.78%	41.59%	34.58%	41.13%
<b>Información Adicional</b>						
Número de deudores	ND	3,212	ND	1,243	1,155	1,008
Crédito promedio (US\$)	ND	1,055	ND	829	2,085	1,740
Número de oficinas	12	12	10	3	3	3
Castigos LTM (US\$/ Miles)	10,331	10,312	1,057	2,875	2,290	1,694
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.38%	0.37%	0.07%	0.14%	0.12%	0.09%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

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



## Anexo I

### Historia de Calificación<sup>1/</sup>

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior * (30.06.20)	Calificación Actual (31.12.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$40.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa Rotativo de Acciones Preferidas (hasta por US\$50.0 millones)	a.pa	a.pa	Refleja alta capacidad de pagar las obligaciones referidas a las acciones preferenciales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos antes bajo Banco Panamá (hasta por US\$50.0 millones)	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 Valores Comerciales Negociables antes bajo Banco Panamá (hasta por US\$100.0 millones)	ML 2+.pa	ML 2+.pa	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y condiciones pactados.

<sup>1/</sup>Sesión de Comité del 6 de noviembre de 2020.

## Anexo II

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

### Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$40.0 MM
Monto colocado al 31.12.20:	US\$8.0 MM
Plazo:	De hasta 1, 2, 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	Tasa variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Redención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

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

#### Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 MM
Monto colocado al 31.12.20:	US\$68.1 MM
Plazo:	De hasta 10 años después de su fecha de emisión
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	A definirse al momento de la colocación (mensual, trimestral, semestral o anual)
Pago de capital:	A definirse al momento de la colocación (al vencimiento o mediante amortizaciones)
Redención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

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

#### Acciones Preferidas:

Programa	
Emisor	Banco Aliado, S.A.
Vigencia del Programa:	10 años
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 MM
Monto colocado al 31.12.20:	No mantienen emisiones vigentes
Plazo:	No tendrán fecha de vencimiento
Dividendos:	Las Acciones Preferentes devengarán un dividendo anual no acumulativo sobre su valor nominal, salvo que al momento de la emisión de cada Serie se disponga lo contrario, de acuerdo con el siguiente esquema: una vez que la Junta Directiva haya declarado los dividendos de las Acciones Preferentes, cada Tenedor Registrado devengará un dividendo equivalente a una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable, a opción del Emisor y que será determinada por el Emisor, según la demanda del mercado.  En el caso de ser tasa variable, las Acciones Preferentes devengarán un dividendo equivalente a una tasa de interés en base a Libor 3 meses, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado.
Pago de interés:	Trimestral
Redención anticipada:	Total o parcial después de 5 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

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

#### Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Banco Panamá, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 MM
Monto colocado al 31.12.20:	US\$19.1 millones
Plazo:	Dependiendo de la Serie, podrán ser con vencimientos de 2, 3, 4 y 5 años
Tasa:	Tasa fija, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al Vencimiento
Redención anticipada:	Podrán ser redimidas total o parcialmente
Respaldo:	Crédito General del Banco

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

#### Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor	Banco Panamá, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 MM
Monto colocado al 31.12.20:	US\$2.3 MM
Plazo:	Hasta 360 días
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Pueden ser mensual, bimensual, trimestral o semestral, a definirse al momento de la colocación
Pago de capital:	Al Vencimiento
Redención anticipada:	No podrán ser redimidas anticipadamente
Respaldo:	Crédito General del Emisor

#### Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA <https://www.moodyslocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Entidades Financieras e Instrumentos Emitidos por éstas vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2017, 2018, 2019 y 2020, de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local 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.

© 2021 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 NINGUN 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, DIFUNDIDA, 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. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

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

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