

INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
24 de noviembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	A+.pa
Valores Comerciales Negociables	ML A-1-.pa
Bonos Corporativos Rotativos	A+.pa
Acciones Preferidas	BBB+.pa
Perspectiva	Positiva

(*) 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

Jaime Tarazona
Director-Credit Analyst ML
jaime.Tarazona@moodys.com

Cecilia Gonzalez
Credit Analyst ML
Cecilia.Gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +511.616.0400

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local afirma la calificación A+.pa asignada como Entidad a Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias (en adelante, Banco Aliado, el Banco o la Entidad), así como a los Programas Rotativos de Bonos Corporativos, cuyo detalle se puede consultar en el Anexo I del presente informe. Adicionalmente, afirma la categoría BBB+.pa al Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$50.0 millones.

Por último, sube a ML A-1-.pa, desde ML A-2+.pa, la calificación del Programa de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de hasta US\$100.0 millones. La perspectiva pasa a Positiva, desde Estable, para todas las calificaciones señaladas previamente.

Las calificaciones otorgadas al Banco, y la mejora en la Perspectiva, ponderan el adecuado performance de sus indicadores financieros al cierre fiscal 30 de junio de 2023, dentro de los cuales se destaca la liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia, todo lo cual se ha dado en un escenario de mayor volatilidad en las tasas de mercado, y de aumento en el costo de fondeo para el Sistema Financiero. Asimismo, la mejora en la calificación de los VCNs recoge el buen comportamiento exhibido en diversas métricas de liquidez del Banco, ubicándose por encima de la media del Sistema Bancario Nacional (SBN) en ciertos indicadores clave.

No obstante lo anterior, el Banco mantiene diversos retos que debe superar de cara a lograr una mejora en la calificación de riesgo, dentro de los cuales se encuentra la expansión de su principal activo producto -la cartera de créditos- en un escenario en el cual el performance de algunos sectores no fue el esperado por el Banco para el 2023, a lo cual se suman restricciones que normalmente se toman sobre ciertos sectores en periodo pre electoral. Asimismo, si bien el Banco ha logrado una mayor utilidad al cierre fiscal 2023, que a su vez le ha permitido mejorar sus indicadores de rentabilidad, mantiene todavía un *spread* financiero que se ubica por debajo de la media del SBN.

A lo anterior se suma que el Banco ha venido registrando gradualmente un aumento en los ratios de morosidad, los cuales, si bien se mantienen en niveles acordes a la calificación de riesgo actual, se espera que logre frenar y estabilizar dicha tendencia con la expansión del crédito proyectada para el 2024. Este será un factor fundamental para una mejora en la calificación.

Por otro lado, se observa igualmente la baja en los indicadores de cobertura de la cartera vencida y morosa con provisiones, aunque se destaca que todavía se mantiene en una posición favorable respecto de la media del SBN.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero del Banco y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la percepción de riesgo del Banco y de los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Retomar el crecimiento de la cartera de colocaciones brutas que a su vez venga de acompañado de un ratio de cartera vencida y morosa respecto de las colocaciones brutas que se ubique de forma consistente por debajo de la media del SBN y no supere el 3%.
- » Un Índice de Adecuación de Capital que se mantenga de forma consistente cercano a 15%.
- » Mejora consistente en los indicadores de rentabilidad y *spread* financiero del Banco.
- » Mantener de forma consistente un Índice de Liquidez Legal que se ubique por encima de la media del SBN y se acerque a 60%.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Ajuste en el Índice de Adecuación de Capital que comprometer el crecimiento del Banco.
- » Deterioro de los indicadores de calidad de cartera reflejado en un aumento consistente en los ratios de mora.
- » 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.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

BANCO ALIADO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	2,509,184	2,570,916	2,578,845	2,712,174
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	15.04%	13.79%	12.52%	11.47%
Índice Liquidez Legal	71.96%	51.40%	71.79%	81.21%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	3.32%	2.54%	1.17%	1.42%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	138.04%	181.56%	326.06%	194.40%
ROAE (LTM)	7.17%	5.75%	3.41%	3.39%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

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 SBP. El modelo de negocio que ejecuta el Banco está dirigido a la Banca Corporativa y a la Banca Privada. El enfoque del Banco es realizar transacciones con grupos económicos de alta solvencia. Esta orientación estratégica se ha mantenido sin cambios significativos durante los últimos años.

Grupo Aliado S.A. es la *holding* tenedora del 100% de las acciones Banco Aliado y el 69% de las acciones de Geneva Asset Management, firma panameña especializada en asesoría financiera y corretaje de valores. El Grupo se encuentra conformado a su vez por accionistas pertenecientes a distintas familias, donde ninguno mantiene una participación superior al 17%. Banco Aliado es propietario de cuatro empresas que desarrollan distintos negocios y que aportan a su generación anual de resultados: Aliado Leasing, S.A., Aliado Factoring, S.A., Financiera Finacredit, S.A. y Aliado Seguros, S.A. A partir de febrero de 2020, Banco Aliado absorbió el 100% de las operaciones de

Allied Pacific Inc, sociedad que compró a su vez las operaciones de Banco Panamá en agosto de 2019, quedando Banco Aliado como sociedad sobreviviente. Asimismo, la integración de las plataformas tecnológicas de dichas entidades culminó el 2 de marzo de 2020.

La estrategia de colocaciones del Banco se enfoca principalmente en el sector comercial, con especial énfasis en líneas revolventes de crédito con un horizonte de plazo entre seis y 12 meses. Con la incorporación de las operaciones de Banco Panamá, la cartera hipotecaria ganó relevancia, permitiéndole incrementar su posicionamiento en el SBN en cuanto a créditos hipotecarios. En la Tabla 2 se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al SBN (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Tabla 2

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias**Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional**

	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Créditos Directos	2.95%	3.71%	3.57%	4.34%
Depósitos Totales	2.78%	2.77%	4.01%	2.95%
Patrimonio	2.48%	2.88%	3.11%	2.96%

Fuente: SPB / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Como evento relevante de la economía panameña, debe indicarse que, el 31 de octubre de 2023, Moody's Investors Service, Inc. (MIS) bajó la calificación soberana de Panamá a Baa3, desde Baa2, y modificó la Perspectiva a Estable, desde Negativa. De acuerdo al reporte de MIS, la baja en la calificación refleja principalmente una falta de respuesta eficaz a los desafíos fiscales estructurales que tiene el país.

Por otra parte, el 20 de octubre de 2023, el Congreso de Panamá aprobó un nuevo contrato para una mina de cobre en Panamá. Luego de dicho anuncio se iniciaron diversas protesta por parte de la población como rechazo a dicho contrato, conllevando a que determinados sectores económicos estén laborando parcialmente y vean afectado su desempeño. A la fecha, las protestas y bloqueos parciales continúan en cursos, lo cual podría potencialmente requerir de alivios por parte del Sistema Financiero y/o generar un deterioro de cartera, en especial en el sector comercio.

Como hecho relevante relacionado al Sistema Financiero, es de mencionar que, el 28 de marzo de 2023, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual buscó fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca la exigencia a los bancos, y a la propietaria de acciones de bancos, el asegurarse que sus accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave, cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150%, respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. La vigencia de esta resolución y las disposiciones contenidas en ella se reflejan en el presente informe con cifras auditadas al 30 de junio de 2023.

Posteriormente, el 6 de junio de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 03-2023, por medio del cual se modificó el artículo 37 del Acuerdo 4-2013 sobre riesgo de crédito, el cual busca establecer un criterio prudencial especial para la constitución de la provisión dinámica requerida a los bancos que son sucursales de bancos extranjeros. En ese sentido, las entidades bancarias que sean sucursales de bancos extranjeros, cuyo fondeo provenga al menos en un 85% de su casa matriz, deberán mantener en todo momento una provisión dinámica no menor de 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondientes a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal. A estos bancos no les será aplicable la constitución de provisión dinámica por un porcentaje superior a 1.25% de sus activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01125 del 6 de junio de 2023, se establecieron los lineamientos y parámetros para el restablecimiento de la constitución de la provisión dinámica que dispone el Acuerdo 4-2013. En ese sentido, las entidades bancarias deberán asegurarse de constituir los montos de provisión dinámica que correspondan y, para tales efectos, utilizarán como referencia para el cálculo de la provisión dinámica las variaciones del trimestre al corte 30 de junio de 2023 respecto al 31 de marzo de 2023, asegurándose de cumplir los parámetros establecidos en el artículo 37 del Acuerdo 4-2013.

Los bancos cuyo saldo contable de la provisión dinámica sea menor de 1.25% de sus activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán acogerse a un periodo de adecuación hasta el 31 de marzo de 2024. En el caso de entidades bancarias cuyo cálculo de la provisión dinámica sea igual o superior al 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, y que a la entrada en vigencia de la Resolución el saldo contable de la provisión se encuentre por debajo del porcentaje requerido, podrán acogerse a un periodo de adecuación gradual para la constitución de la provisión dinámica correspondiente.

Los bancos que se acojan a los plazos de adecuación no podrán efectuar repartición de los dividendos hasta completar el porcentaje requerido en función de sus activos ponderados por riesgo, con excepción de los dividendos sobre acciones preferidas, cuyo pago podrá realizarse siempre que existan suficientes utilidades.

Las entidades bancarias cuyo saldo contable de la provisión dinámica a la fecha de entrada en vigencia de la norma sea mayor de 2.50% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría Normal, podrán llevar a cabo la devolución a utilidades no distribuidas de todo excedente hasta el porcentaje de 2.50%. Adicionalmente, las entidades bancarias que apliquen la devolución a utilidades no distribuidas, en el evento que producto del crecimiento de su cartera de crédito necesiten una mayor provisión dinámica de la ya constituida, no podrán acogerse a los plazos de adecuación.

Por otro lado, el 10 de octubre de 2023, la SBP emitió el Acuerdo 005-2013 que establece que las entidades bancarias deberán establecer un colchón de conservación de capital de 2.5% sobre los activos ponderados por riesgo, el cual corresponde a un porcentaje adicional a los requerimientos de capital ya establecidos. El Acuerdo, establece un cronograma gradual de tres fases para la constitución del colchón, el cual inicia con una constitución del 0.5% hasta el 1 de julio de 2024, 0.75% adicional el 1 de julio 2025 y 1.25% adicional el 1 de julio de 2026. Asimismo, se establece que las entidades bancarias podrán distribuir dividendos siempre y cuando se cumpla con la constitución del colchón de conservación de capital y dicha distribución no reduzca el porcentaje mínimo establecido en el cronograma previo.

Análisis Financiero de Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

EL CRECIMIENTO DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS EN EL 2023 PERMITIÓ EXPANDIR LIGERAMENTE EL BALANCE

Al cierre fiscal del 30 de junio de 2023, los activos del Banco aumentaron en 2.22%, principalmente impulsados por una mayor participación del portafolio de inversiones (+US\$199.4 millones). Al respecto, cabe señalar que la estrategia del Banco fue tomar ventaja del incremento en los rendimientos de la parte corta de la curva a través de mayores inversiones en posiciones de alta calidad crediticia. Lo anterior fue parcialmente compensado por la disminución de la cartera de colocaciones brutas del Banco (-2.40% interanual) debido a un contexto en el cual existieron repagos de créditos. Al respecto, la cartera disminuyó principalmente en los segmentos de hipotecario (-US\$54.3 millones), interinos de construcción (-US\$85.7 millones) e industrial (-US\$42.5 millones). Por su parte, los créditos comerciales se expandieron en US\$91.6 millones (+15.00%) y acotaron el decrecimiento de la cartera. La dinámica descrita propició que los créditos destinados al sector comercial sean ahora los de mayor preponderancia sobre el total de cartera de colocaciones del Banco.

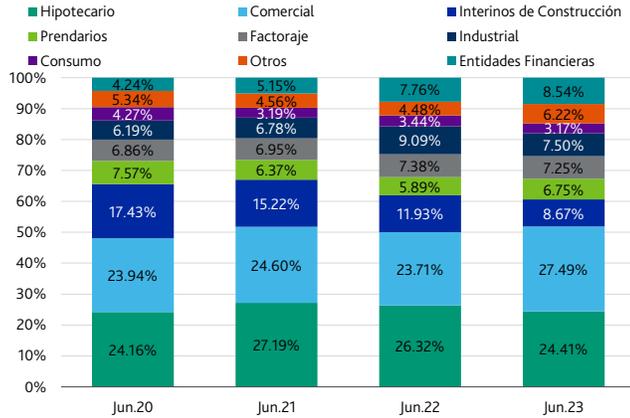
Con respecto a la composición del portafolio de inversiones del Banco, se destaca que el 69.73% estuvo invertido en instrumentos colocados en el mercado internacional, de los cuales el 91.43% correspondió a activos grado de inversión, mejorando respecto al 87.26% registrado al cierre del ejercicio previo. Por otro lado, el 30.27% correspondió a activos invertidos en el mercado local, en donde se exhibe un mayor riesgo dado que el 35.76% de los mismos correspondió a activos de Categoría III (instrumentos con calificaciones entre BBB(+/-)), seguido en 33.54% por instrumentos con calificación Categoría II (A(+/-)).

En lo que respecta a los indicadores de calidad de cartera, al 30 de junio de 2023, se exhibe un aumento en los créditos morosos (+159.26% con respecto a junio de 2022), conllevando a que el ratio de morosidad aumente a 3.32%, desde 2.54% a junio de 2022, aunque se destaca que el mismo se ubica en niveles favorables con respecto a la media del SBN (4.47%). Cabe indicar también que durante el ejercicio fiscal 2023, el Banco realizó castigos de cartera equivalentes al 0.62% de sus colocaciones brutas, conllevando a que la Mora Real (ratio que incluye castigos) se sitúe en 3.92%, desde 2.74% el ejercicio previo. Por su parte, la Cartera Pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) aumentó a 4.79%, desde 3.09% a junio de 2022, lo cual se explica en el desplazamiento de algunos créditos a categorías de mayor riesgo, especialmente en la categoría Subnormal.

Con respecto a los ratios de cobertura de cartera con reservas, los mismos presentaron un ajuste al 30 de junio de 2023. En este sentido, la cobertura con reservas sobre la cartera vencida y morosa retrocedió a 87.40%, desde 117.09% a junio de 2022, aunque se destaca que la misma continúa por encima de la media del SBN (64.38%). En lo que respecta a la cobertura de Cartera Pesada, la misma se ajustó a 60.52%, desde 96.35% reportado a junio de 2022, acercándose a la media SBN (51.34%).

Gráfico 1

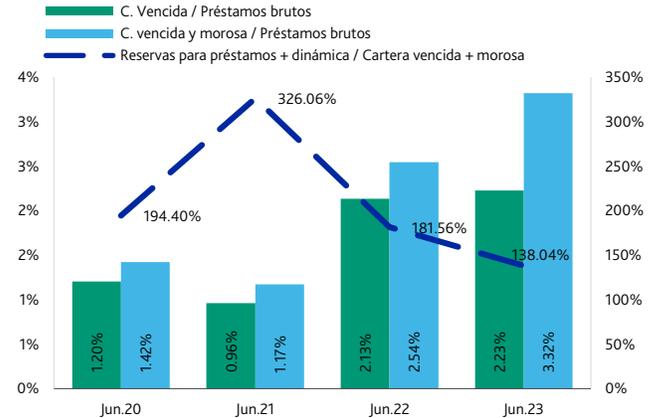
Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo

AUMENTA LA PARTICIPACIÓN RELATIVA DE LOS DEPÓSITOS EN LA ESTRUCTURA DE FONDEO DEL BANCO, EXHIBIENDO A SU VEZ UNA BAJA EN LA CONCENTRACIÓN DE LOS 20 MAYOR DEPOSITANTES

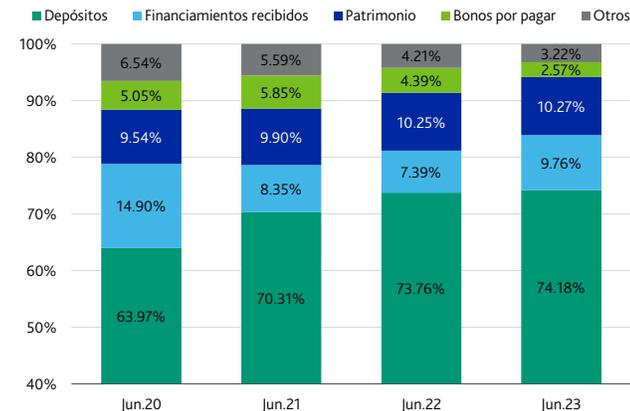
Al cierre fiscal 30 de junio de 2023, los pasivos crecieron interanualmente en 2.20% asociado principalmente en la mayor captación de depósitos (los cuales representaron el 74.18% del financiamiento del Banco), seguido de la toma de financiamiento con terceros.

Es de señalar que, producto del aumento de las tasas, se exhibe una mayor preferencia de los ahorristas por depósitos a plazo, en desmedro de los depósitos de ahorro. En este sentido, al 30 de junio de 2023, los depósitos a plazo del Banco aumentaron en 13.29% respecto al mismo periodo de 2022, mientras que los depósitos de ahorro retrocedieron en 21.15%, aunque en neto el resultado fue positivo de cara al fondeo del Banco. Por otro lado, se resalta de forma positiva que el Banco ha logrado bajar la concentración que mantenía en los 20 mayores depositantes, la misma que se ubicó en 17.43%, desde 20.81% a junio de 2022, aunque todavía representa cierto riesgo de concentración. De forma complementaria, Banco Aliado mantiene como fuentes de financiamiento alternativas la participación en el mercado de capitales (Bonos Corporativos y VCN).

Por otro lado, el patrimonio neto se aumentó interanualmente en 2.22% al ubicarse en US\$404.77 millones, sustentado principalmente en las utilidades del ejercicio (+24.03% interanual). No obstante, las pérdidas no realizadas por la variación en el valor razonable de inversiones, así como la distribución de dividendos, acotaron el crecimiento del patrimonio del Banco. Resulta importante señalar que los flujos repartidos en dividendos comunes son utilizados a su vez para cumplir con las obligaciones contractuales que el Banco mantiene con la *holding* -Grupo Aliado-, considerando que esta última emitió acciones preferidas y contrajo obligaciones financieras para financiar parte de la compra de Banco Panamá, deudas que deben ser repagadas con los flujos del Banco.

Gráfico 3

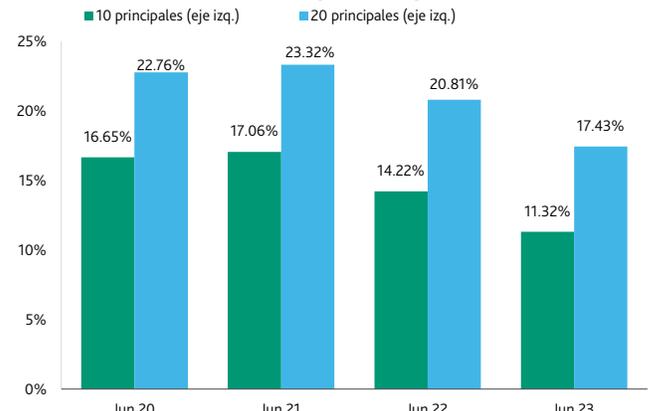
Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Concentración de los Principales Depositantes



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Solvencia

MEJORA EN EL ÍNDICE DE ADECUACION DE CAPITAL, APROXIMÁNDOSE AL PROMEDIO DEL SBN

Al 30 de junio de 2023, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de Banco Aliado se situó en 15.04%, desde 13.79% a junio de 2022, acercándose al promedio del SBN (15.33%). El mejor desempeño de esta métrica se explica por el efecto de la retención parcial de utilidades no distribuidas de periodos anteriores, asociado a la mejora continua en los niveles de rentabilidad del Banco, a lo cual se suma la baja dinámica a nivel de crecimiento de la cartera de créditos del Banco durante el ejercicio fiscal 2023.

A pesar de lo indicado previamente, se pondera que el capital regulatorio del Banco tiene sensibilidad a la distribución de dividendos, toda vez que debe recurrir a ellas para cumplir con las obligaciones que mantiene Grupo Aliado con sus accionistas preferentes y comunes por los fondos proporcionados para la compra de Banco Panamá en ejercicios previos. Asimismo, en un contexto en el cual los niveles de morosidad vienen aumentando, podría existir un potencial riesgo de incremento en el requerimiento de capital por riesgo de crédito.

Rentabilidad y Eficiencia

TENDENCIA CRECIENTE EN LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE RENTABILIDAD DEL BANCO

Al cierre fiscal 30 de junio de 2023, la utilidad neta del Banco aumentó en US\$5.6 millones, lo cual implica un crecimiento de 24.03% respecto al cierre fiscal anterior.

El incremento en la utilidad neta del Banco ha sido generada principalmente por mayores ingresos financieros, los cuales a su vez recogen un efecto combinado de mayores rendimientos por depósitos, valores y préstamos debido al contexto de tasas crecientes. Por su parte, los gastos financieros aumentaron pero en menor proporción que los ingresos financieros, lo cual permitió un desempeño favorable del margen financiero bruto, el mismo que se situó en US\$82.7 millones, +17.33% respecto a junio de 2023. La utilidad neta del Banco se vio favorecida igualmente con un aumento relevante en las comisiones, las cuales crecieron interanualmente en 193.97% y permitieron que el resultado financiero antes de provisiones de créditos se expanda en 20.35%. Las provisiones de cartera, por su lado, decrecieron en 12.90% en el 2023 a pesar del aumento en la mora, lo cual el Banco atribuye al nivel de garantías asociada a dicha cartera en mora. El resultado financiero luego de provisiones permitió cubrir adecuadamente los gastos administrativos, que aumentaron en 12.32%.

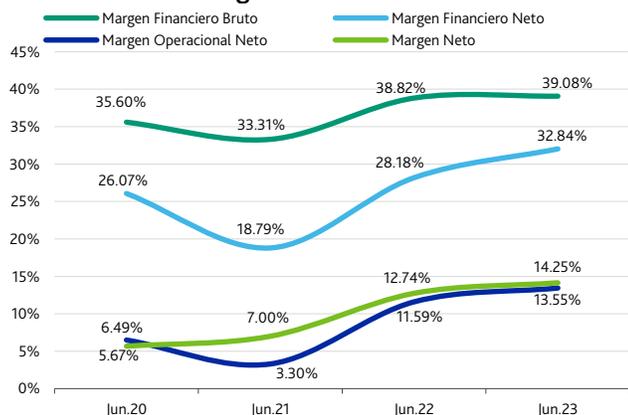
La mejora en la utilidad neta permitió al Banco aumentar tanto el retorno promedio para el accionista (ROAE) como el retorno promedio sobre sus activos (ROAA), los cuales se situaron en 7.17% y 0.74% al 30 de junio de 2023, desde 5.75% y 0.58% en el mismo periodo de 2022.

Con relación al spread financiero del Banco, si bien el costo de fondeo del Banco aumentó a 3.85% al 30 de junio de 2023, desde 3.27% en el mismo periodo de 2022, el aumento en el rendimiento de los activos productos fue mayor al situarse en 5.78%, desde 4.91%, permitiendo un *spread* financiero de 1.93% para el Banco. Si bien lo anterior resulta positivo considerando el aumento que ha experimentado el SBN en el costo de fondeo, el *spread* financiero del Banco aún se mantiene por debajo de la media del SBN, al igual que los indicadores de rentabilidad señalados anteriormente.

Con respecto a la eficiencia, se exhibe una mejora en los indicadores al compararlos con la información reportada al cierre fiscal anterior. En este sentido, la Eficiencia Operacional se situó en 49.68% al 30 de junio de 2023, desde 49.80% en el mismo periodo de 2022, la cual continúa ubicándose en una posición favorable respecto de la media del SBN (50.71%).

Gráfico 5

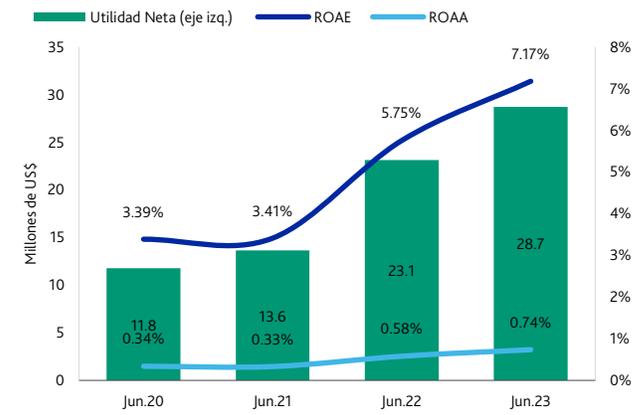
Evolución de los Márgenes



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

MEJORA EN LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE LIQUIDEZ DEL BANCO

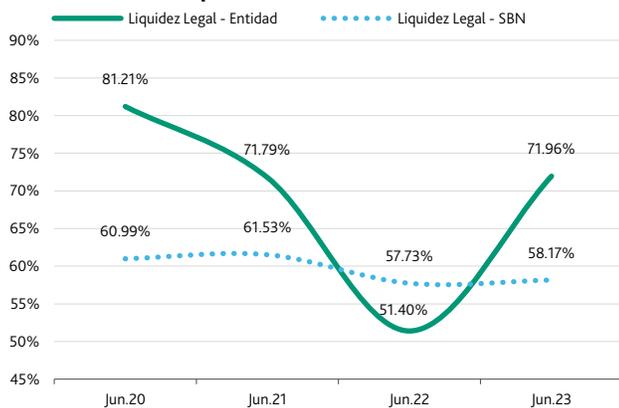
Al cierre del ejercicio fiscal 2023, las principales métricas de liquidez del Banco presentaron un mejor desempeño respecto de evaluaciones previas. En este sentido, destaca la mejora en el Índice de Liquidez Legal del Banco, el cual se ubicó en 71.96%, siendo superior a lo registrado por el promedio del SBN y otros bancos de calificación similar. Lo anterior refleja el efecto combinado de una mayor participación relativa de Bonos Soberanos de alta calidad crediticia en el portafolio de inversiones del Banco, así como una menor participación relativa de depósitos de ahorro en la estructura de fondeo.

En términos de calce acumulado, el Banco presentó una brecha positiva neta de US\$445.0 millones; no obstante, se identificaron algunos descalces en diversos tramos comprendidos entre 15 días y dos años, principalmente por la alta participación de depósitos a plazo. Al respecto, debe señalarse que la renovación de dichos depósitos se mantuvo cercana al 88.92% al 30 de junio de 2023.

Es señalar que el Banco cuenta con: líneas de crédito aprobadas por US\$862.23 millones (US\$858.1 millones al cierre fiscal anterior), de las cuales mantiene disponible el 56.42% (67.01% a junio de 2022), inversiones líquidas de rápida realización de riesgo soberano de Panamá y Estados Unidos, así como distintos programas de Bonos Corporativos y Valores Comerciales Negociables que le dan acceso al mercado de capitales.

Gráfico 6

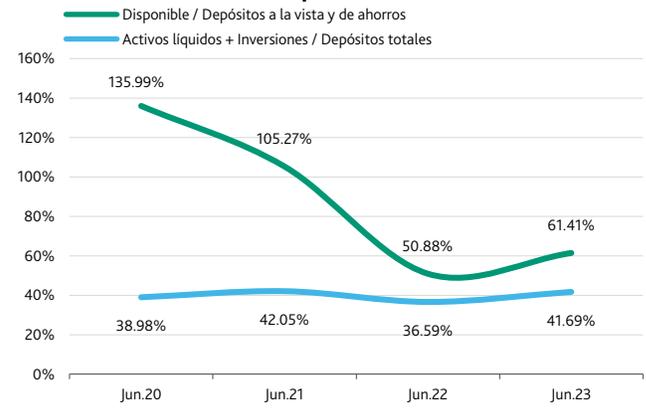
Indicadores de Liquidez



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7

Coberturas de Fondos Disponibles



Fuente: Banco Aliado / Elaboración: Moody's Local

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
TOTAL ACTIVOS	3,940,060	3,854,365	4,131,494	4,086,204
Disponibles	413,642	434,634	735,128	564,913
Inversiones Financieras	804,913	605,543	486,348	453,878
Créditos Vigentes	2,425,940	2,505,528	2,548,613	2,673,640
Créditos Vencidos	55,871	54,830	24,770	32,613
Créditos Morosos	27,374	10,559	5,463	5,921
Préstamos Modificados*	N.A.	35,428	860,258	1,293,604
Préstamos Brutos	2,509,184	2,570,916	2,578,845	2,712,174
Provisiones para protección de cartera	71,906	70,275	55,412	32,653
Intereses y Comisiones descontadas No Ganadas	4,263	4,810	4,398	4,625
Más: Intereses por cobrar préstamos	45,172	44,194	54,287	35,400
Préstamos Netas	2,478,188	2,540,025	2,573,323	2,710,296
Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras	34,463	34,280	35,127	37,368
Plusvalía	71,614	71,614	71,614	71,614
Obligaciones de clientes por aceptaciones	70,409	114,754	180,988	199,914
TOTAL PASIVO	3,535,291	3,459,333	3,722,277	3,696,396
Depósitos	2,922,835	2,843,103	2,904,924	2,613,887
Bonos Corporativos	101,092	169,302	241,575	206,250
Financiamientos Recibidos	384,384	284,717	345,002	608,940
Valores Comerciales Negociables	-	-	-	14,293
Aceptaciones de Clientes	70,409	114,754	180,988	199,914
TOTAL PATRIMONIO NETO	404,769	395,032	409,217	389,808
Acciones Comunes	182,000	182,000	182,000	160,000
Acciones Preferidas	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidades Retenidas	158,028	142,174	140,844	147,117

* Préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa.

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Ingresos Financieros	211,712	181,614	194,698	207,543
Gastos Financieros	(128,985)	(111,107)	(129,853)	(133,662)
Resultado Financiero Bruto	82,726	70,507	64,845	73,882
Comisiones netas	3,608	1,227	(1,460)	(1,397)
Provisiones para Préstamos Incobrables	(17,243)	(19,796)	(26,489)	(17,490)
Resultado Financiero Neto	69,533	51,180	36,592	54,106
Otros Ingresos (egresos), neto	7,016	11,161	9,703	7,081
Gastos Operacionales	(46,372)	(41,284)	(39,880)	(47,707)
Utilidad Neta	28,691	23,132	13,627	11,759

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Liquidez				
Disponible ¹ / Depósitos totales	14.15%	15.29%	25.31%	21.61%
Disponible / Depósitos a la vista y de ahorros	61.41%	50.88%	105.27%	135.99%
Disponible / Activos totales	10.50%	11.28%	17.79%	13.82%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	41.69%	36.59%	42.05%	38.98%
Préstamos Netos/Depósitos Totales	84.79%	89.34%	88.58%	103.69%
Préstamos Netos/ Fondo Total	72.71%	77.04%	73.70%	78.71%
20 Mayores Depositantes / Depósitos Totales	17.43%	20.81%	23.32%	22.76%
Fondos Disponibles / 20 Mayores Depositantes	81.19%	73.46%	108.51%	94.95%
Índice de Liquidez Legal	71.96%	51.40%	71.79%	81.21%
Solvencia				
Índice de adecuación de Capital ² (mínimo 8%)	15.04%	13.79%	12.52%	11.47%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	10.04%	9.01%	9.73%	8.71%
Pasivo / Patrimonio (Veces)	8.73x	8.76x	9.10x	9.48x
Compromiso Patrimonial Neto ³	-7.82%	-13.50%	-16.70%	-9.33%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Colocaciones Brutas	2.23%	2.13%	0.96%	1.20%
Cartera vencida y morosa / Préstamos brutos	3.32%	2.54%	1.17%	1.42%
(Cartera vencida + morosa + castigos) / (Préstamos brutos +	3.92%	2.74%	1.33%	1.79%
Reservas para préstamos / Cartera vencida	130.22%	139.04%	227.78%	100.43%
Reservas para préstamos / Cartera vencida + morosa	87.40%	117.09%	186.62%	85.00%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	1.68%	1.64%	1.63%	1.55%
Reservas para préstamos + dinámica / Cartera vencida + morosa	138.04%	181.06%	326.06%	194.40%
Reservas para préstamos / Cartera Pesada ⁴ (Veces)	60.52%	96.35%	147.83%	111.88%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	24.40%	24.39%	22.73%	22.68%
Rentabilidad				
ROAE	7.17%	5.75%	3.41%	3.39%
ROAA	0.74%	0.58%	0.33%	0.34%
Margen Financiero Neto	32.84%	28.18%	18.79%	26.07%
Margen Operacional Neto	14.25%	11.59%	3.30%	6.49%
Margen Neto	13.55%	12.74%	7.00%	5.67%
Rendimiento de préstamos	6.81%	6.29%	6.69%	7.81%
Rendimiento de inversiones	3.96%	3.28%	3.46%	5.42%
Rendimiento de activos productivos	5.78%	4.91%	5.18%	6.52%
Costo de Fondo	3.85%	3.27%	3.74%	4.62%
Spread Financiero	1.93%	1.64%	1.43%	1.90%
Otros Ingresos y Gastos / Utilidad Neta	24.46%	48.25%	71.20%	60.21%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	21.90%	22.73%	20.48%	22.99%
Eficiencia Operacional ⁵	49.68%	49.80%	54.56%	59.96%
Información Adicional				
Número de deudores	7,836	7,734	7,685	7,856
Crédito promedio (US\$)	326,275	333,988	340,456	336,470
Número de Oficinas	9	9	9	12
Castigos LTM (Miles de US\$)	15,853,708	5,160	4,099	10,312
Castigos LTM / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos LTM)	0.62%	0.20%	0.15%	0.37%

⁽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

Banco Aliado, S.A. y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior ^{1/} (al 31.12.22)	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.06.23)	Perspectiva Vigente	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A+.pa	Estable	A+.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$40.0 millones)	A+.pa	Estable	A+.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones)	A+.pa	Estable	A+.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Acciones Preferidas (hasta por US\$50.0 millones)	(<i>modificada</i>) BBB+.pa	Estable	BBB+.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos <i>antes bajo Banco Panamá</i> (hasta por US\$50.0 millones)	A+.pa	Estable	A+.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables <i>antes bajo Banco Panamá</i> (hasta por US\$100.0 millones)	ML A-2+.pa	Estable	(<i>modificada</i>) ML A-1-.pa	(<i>modificada</i>) Positiva	Los emisores calificados en ML A-1.pa tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

^{1/}Sesión de Comité del 19 de mayo de 2023.

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
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 dos 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
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 Bonos Corporativos hasta por US\$50.0 millones – Resolución SMV N° 367-12 (antes bajo Banco Panamá)**Bonos Corporativos**

Programa	
Emisor	Banco Panamá, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 MM
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 Acciones Preferidas hasta por US\$50.0 millones – Resolución SMV N° 205-19**Acciones Preferidas**

Programa	
Emisor:	Banco Aliado, S.A.
Vigencia del Programa:	10 años
Monto máximo por emisión:	US\$50.0 MM
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 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
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 la empresa <https://www.moodyslocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva, 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 Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2020, 2021, 2022 y 2023 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.

© 2023 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. 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 CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

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 que 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 que 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, EVALUACIONES 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 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - 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 crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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