Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 29 de julio de 2022

Señores
LATINEX
Bolsa Latinoamericana de Valores S.A.
Avenida Federico Boyd, Edificio LATINEX
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación ALIADO FACTORING S.A.
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a LATINEX que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió 29 de julio de 2022 para tratar la Calificación de Instrumentos ALIADO FACTORING S.A.

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

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de julio de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN*
Aliado Factoring, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	BBB.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 Carrizo
VP Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

Roco Peña
Analyst
roco.pena@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Arturo Peralta
Associate
arturo.peralta@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Aliado Factoring, S.A.

Resumen

Moody's Local baja a BBB.pa, desde BBB+.pa, la categoría asignada a los cuatro Programas de Bonos Corporativos Rotativos de Aliado Factoring, S.A. (en adelante, Aliado Factoring o la Entidad), los mismos que se detallan en el Anexo I del presente informe.

La decisión de bajar la calificación y mantener la misma bajo presión recoge el ajuste observado en los indicadores de rentabilidad, calidad de cartera y cobertura con reservas al 31 de marzo de 2022, los cuales muestran una desviación considerable con respecto a las proyecciones remitidas por la Entidad. El ajuste en los indicadores de rentabilidad recoge la tendencia decreciente de los ingresos financieros, tanto al cierre fiscal de junio 2021, como a marzo de 2022 (tercer trimestre del ejercicio fiscal). Esta reducción en los ingresos financieros se ha visto reflejada en un menor rendimiento sobre los activos productivos, lo cual, ante un costo de fondeo estable, ha conllevado a un ajuste en el *spread* financiero, ubicándose en terreno negativo durante ambos períodos. Suma a lo anterior, la constitución de reservas efectuadas por la compañía, producto del deterioro de la cartera y del reciente cambio en los criterios utilizados para clasificar los créditos como vencidos. Todo lo anterior conllevó a que la Entidad registré pérdidas que ascendieron a US$63 mil, al 31 de marzo de 2022, las cuales se incrementarían al 30 de junio de 2022, según las cifras preliminares remitidas por la Gerencia.

Durante el 2022, la Compañía realizó cambios en los parámetros utilizados para clasificar la cartera de créditos. En esta línea, a partir del primer trimestre del 2022, los créditos con atrasos sobre los cuales la Entidad no ha recibido pagos de capital por parte del deudor final son clasificados como vencidos. Anteriormente, dichos créditos se consideraban vigentes si el cliente, cedente de las facturas, cubría los intereses asociados durante el periodo de atraso. Producto de lo anterior, el ratio de mora (Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos) aumenta considerablemente a 6.46% desde 0.65% a junio de 2021. Asimismo, como consecuencia de lo anterior y a pesar de las mayores reservas constituidas, el indicador de cobertura con reservas (Reserva para Préstamos / Cartera Vencida) se ajusta al situarse en 34.65% desde 155.51% a junio de 2021. Adicionalmente, es importante mencionar que la Entidad mantiene facturas clasificadas como vigentes, a pesar de que, en ciertos casos, el periodo pactado culminó en 2020 y no se habían realizado pagos de capital, al 31 de marzo de 2022. El saldo de dichas facturas reportadas como vigentes representa el 10.66% de la cartera bruta, al 31 de marzo de 2022. Al respecto, el 26.22% de dichas facturas cuenta con entidades del Gobierno como deudores finales. Según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, dichas facturas no tienen una fecha específica de vencimiento, por lo cual se mantienen clasificadas como vigentes.

Moody's Local considera que Aliado Factoring tiene el reto de revertir la tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad, así como consolidar un crecimiento sostenido de la cartera de factoraje, logrando mejoras a niveles de ROAE y ROAA, así como en los niveles de *spread* financiero. Ello también cobra relevancia producto de las mayores reservas que estima constituir la Entidad en el próximo ejercicio.

Por otro lado, la calificación también pondera negativamente, desde revisiones anteriores, la exposición de la cartera a los sectores construcción y comercial, los mismos que a marzo de 2022 representaron el 74.64% y 15.58% de la cartera bruta. Adicionalmente, se mantiene el riesgo de refinanciamiento, teniendo en cuenta la estructura *bullet* que presentan todas las series emitidas, y considerando los próximos vencimientos del tercer y cuarto trimestre de 2022 (US$ 31.0 millones); no obstante, es de señalar que, de acuerdo con el calce contractual de activos y pasivos,

no se registra una brecha negativa acumulada en el corto plazo. Asimismo, de acuerdo con lo indicado por la Gerencia, la Entidad cuenta con los recursos necesarios para hacer frente a estos próximos vencimientos.

Otra limitante observada corresponde a la elevada concentración de cartera que la Entidad mantiene con los principales deudores finales, toda vez que los 20 principales representan el 86.37% de la cartera de colocaciones brutas a marzo de 2022. Lo descrito previamente conlleva un riesgo de concentración ante el deterioro de un cliente representativo. Como mitigante de esta situación se debe considerar el hecho de que cada deudor final puede ser desglosado en múltiples cedentes (clientes de Aliado Factoring) los cuales representan proyectos, suministros o servicios diferentes, segmentando en cierta medida dicha concentración. Asimismo, al corte evaluado, el 77.80% del total de cartera corresponde al sector Gobierno, mientras que el 91.62% de la misma corresponde a factoring con recursos, aspectos que sirven también de mitigante ante el riesgo descrito.

A pesar de lo señalado anteriormente, la nueva categoría de riesgo asignada recoge de manera positiva el respaldo patrimonial brindado por su accionista Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), el cual mantiene una calificación A+.pa otorgada como Entidad por Moody's Local. La pertenencia al Grupo Aliado también resulta positiva ante las sinergias, tanto comerciales como operativas y financieras, para la operación de Aliado Factoring. De esta forma, el Banco provee fondeo a Aliado Factoring a través de la adquisición del 84.21% de las Series de Bonos Corporativos emitidas bajo los Programas de Bonos calificados en el presente informe.

Respecto al análisis financiero, al 31 de marzo de 2022, los activos totales de Aliado Factoring no presentaron una variación relevante con respecto al cierre fiscal junio 2021 (-0.44%). Cabe destacar, que se observa un mayor dinamismo en la cartera de factoraje por cobrar, la cual aumenta en 2.13% con respecto a junio 2021. En esta línea, el saldo de disponibles disminuye 5.80% en el mismo periodo, producto de los fondos destinados al crecimiento de la cartera. Respecto de la calidad de cartera, los niveles de mora aumentan significativamente, es así que la cartera vencida y morosa representó el 6.46% de la cartera bruta al 31 de marzo de 2022 (0.65% al 30 de junio de 2021).

Asimismo, se observa un ajuste importante en la cobertura de reservas para préstamos (incluyendo reservas dinámicas) sobre la cartera vencida y morosa (73.32% a marzo 2022 versus 547.55% a junio 2021). Lo anterior recoge el deterioro de la cartera y el cambio en los criterios utilizados para clasificar los créditos como vencidos. Al respecto, es importante indicar que Aliado Factoring, desde el cuarto trimestre de 2021, mantiene un proceso judicial contra un cliente por transacciones fraudulentas, por lo cual se efectuaron provisiones sobre el saldo total de las facturas asociadas (US$1.2 millones). Por otro lado, es importante señalar que Aliado Factoring mantiene una elevada concentración por deudor final y por cliente, donde los 20 principales representan el 86.37% y 73.80%, respectivamente, de la cartera bruta. Cabe resaltar que, al 31 de marzo de 2022, el 91.62% de la cartera de factoring corresponde a operaciones con recurso (91.17% a septiembre de 2021).

Respecto a los pasivos totales, estos se han mantenido estables y está compuestos principalmente por los bonos por pagar (82.93% del total de activos a marzo 2022). Por el lado del calce contractual entre activos y pasivos, se observa una brecha acumulada negativa en los periodos mayores a un año con fuertes brechas positivas en el corto plazo, esto explicado por la naturaleza de corto plazo del negocio en contraste con las obligaciones de largo plazo que mantiene. Lo anterior es mitigado en parte mediante el uso de líneas de sobregiros proporcionadas por su accionista, Banco Aliado, el cual a su vez es comprador del 84.21% de las obligaciones emitidas por la Entidad.

Al 31 marzo de 2022, el resultado neto de Aliado Factoring se ajustó 104.33% interanualmente, registrando una pérdida de US$63 mil. Dicho ajuste se explica por los menores ingresos financieros, producto de la elevada competencia en el mercado de *factoring* y las menores tasas activas registradas. Asimismo, se observa una mayor constitución de provisiones para pérdidas en préstamos producto del aumento importante de los créditos clasificados como vencidos. Lo anterior, ha originado un deterioro en los indicadores de rentabilidad, es así que el ROAE y el ROAA retroceden interanualmente a 0.28% y 0.04% desde 5.49% y 0.69% respectivamente. En tanto, el *spread* financiero también se ajusta a -029%, manteniéndose en terreno negativo producto del menor rendimiento de los activos productivos.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Aliado Factoring, así como la evolución de los principales indicadores financieros. Moody's Local comunicará de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo de los instrumentos calificados.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Disminución en la concentración con los principales deudores finales a fin de mitigar riesgos potenciales de deterioro de cartera.
- Crecimiento sostenido de los indicadores de rentabilidad.
- Disminución en los indicadores de morosidad y aumento en las coberturas con reservas.
- Mayor diversificación de la cartera crediticia por sector económico.
- Mejora en el calce contractual entre activos y pasivos.
- Incorporación de garantías reales como respaldo de los Bonos Corporativos.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Deterioro significativo de la calidad crediticia de la cartera de colocaciones, que comprometa a su vez los indicadores de liquidez y solvencia.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado.
- Decrecimiento sostenido de la cartera bruta, aunado a un ajuste en el spread del negocio y demás indicadores de rentabilidad de la Entidad.
- Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en las operaciones de la Entidad.
- Existencia de riesgos reputacionales que afecten la operatividad de la organización.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
ALIADO FACTORING, S.A.

	Mar-22	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	183,166	179,350	186,172	192,176	153,425
Pasivo/Patrimonio	6.74x	6.74x	7.08x	7.14x	7.50x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	6.46%	0.65%	0.44%	0.29%	0.51%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	73.32%	547.55%	794.58%	1,149.99%	810.26%
ROAE (LTM)	0.28%	5.49%	7.76%	7.68%	19.54%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.
Fuente: Aliado Factoring / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

Con respecto a los desarrollos recientes del Grupo Aliado, el 01 de julio de 2021, Banco Aliado anunció en calidad de hecho de importancia el nombramiento del Sr. Gustavo Eisenmann como Presidente Ejecutivo y Gerente General de Banco Aliado S.A. y Subsidiarias, luego de ocupar durante más de 9 años diversas posiciones en la Junta Directiva del Banco en calidad de Director Independiente. Posteriormente, el 26 de agosto de 2021, Banco Aliado solicitó a la Superintendencia de Bancos de Panamá la autorización para la incorporación de dos nuevos Directores Independientes: la señora Angelique Sucre y el señor Dario Ernesto Berbey, en reemplazo del señor Gustavo Eisenmann, los mismos que fueron designados previamente por la Junta Directiva y la Asamblea General de Accionistas.

Con respecto a los desarrollos recientes de Aliado Factoring, durante el mes de agosto de 2021 se realizó la emisión de las siguientes series de Bonos Corporativos: (i) Serie "M" por US$4.0 millones dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US$20.0 millones Resolución SMV No. 286-2006 del 6 de diciembre de 2006, a un plazo de 5 años con amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías; (ii) Serie "K" por US$6.0 millones dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US$20.0 millones, Resolución CNV No. 72-2008 del 13 de marzo de 2008, a un plazo de 5 años con amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías. Posteriormente, en el

mes de septiembre de 2021, se emitió la Serie "H" por US$20.0 millones dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US$150.0 millones, Resolución SMV No. 462-17 del 30 de agosto de 2017, a un plazo de 2 años con amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías. Asimismo, en el mes de diciembre de 2021, se emitió la Serie "N" por US$11.0 millones dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US$20.0 millones Resolución SMV No. 286-2006 del 6 de diciembre de 2006, a un plazo de 5 años, amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías. Finalmente, el mes de marzo de 2022, se emitió la Serie "O" por US$12.0 millones dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US$50.0 millones Resolución SMV No. 58-2012 del 2 de marzo de 2012, a un plazo de 5 años, amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías.

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

Desde el inicio de la pandemia, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)[1] adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A través del Acuerdo Nº 2-2020 del 16 de marzo de 2020, se establecieron medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia, estableciéndose una modalidad denominada "Prestamos Modificados". Posteriormente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo Nº 9-2020, se estableció la categoría "Mención Especial Modificado" y se dispuso la constitución de una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica del 3.0% del saldo bruto de la cartera de Préstamos Modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo Nº 13-2020, la SBP estableció que los bancos tenían hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores afectados por la pandemia y que, al momento original de su modificación, presentaron un atraso de hasta 90 días.

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

Los créditos que evidencien cumplimiento de pagos de forma consecutiva por seis meses serán restablecidos según disposiciones del Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Normal, mientras que los que evidencien incumplimiento con los nuevos términos y condiciones acordados por un período superior a los 90 días serán restablecidos al Acuerdo N° 4-2013 a la Categoría Sub-Normal, con posteriores desplazamientos según el contador de mora y lo establecido en dicho Acuerdo. Al 31 de diciembre de 2021, los Créditos Modificados (US$9,252 millones) representaron el 16.78% del total de la cartera interna del Sistema Financiero Panameño, reduciendo su participación respecto al 43.25% registrado al cierre de 2020. Por subcategoría, el 21% se registró en Modificado Normal, 21% en Modificado Mención Especial, 41% en Modificado Subnormal, 10% en Modificado Dudoso y 7% en Modificado Irrecuperable. A febrero de 2022, la Cartera Modificada se redujo a US$7,606 millones y representó

Ver Moody's Local Research: https://www.moodyslocal.com/country/pa/research

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

el 13.73% de la cartera total. Adicionalmente, la SBP ha emitido la Circular Nº 132 que establece que cada entidad bancaria es responsable de desarrollar dentro de sus políticas internas los criterios y procedimientos aplicables para el castigo de los créditos registrados en las categorías de créditos "Modificado Dudoso" y "Modificado Irrecuperable" que establece la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0003-2021.

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2021, mediante el Acuerdo Nº 6-2021, se dispuso que, para la cobertura del riesgo de crédito, los bancos deben asegurarse de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tomando en consideración el incremento en el riesgo de crédito que han sufrido los préstamos otorgados con respecto a su reconocimiento inicial (quedando sin efecto el artículo 8 del Acuerdo Nº 2-2021 relacionado a la provisión genérica del 3.0%). El Acuerdo establece que es responsabilidad de la Gerencia Superior y de la Junta Directiva de los bancos asegurarse de utilizar los procedimientos adecuados para registrar las provisiones suficientes, mientras que los auditores externos deben satisfacerse de la razonabilidad de las provisiones contabilizadas por los bancos como parte de su proceso de auditoría. Igualmente, la SBP, podrá hacer observaciones o requerir ajustes a las provisiones realizadas. En el mismo Acuerdo se establecieron disposiciones adicionales respecto a restricción para reversión de provisiones para la Cartera Modificada, castigo de intereses devengados por cobrar relacionados a la misma cartera, además de la suspensión, a partir del 1 de enero de 2022, del reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados sobre los Préstamos Modificados que han tenido un incremento significativo en el riesgo con respecto a su reconocimiento inicial y que, además, presenten una evidencia objetiva de pérdida incurrida (créditos deteriorados), pudiéndose reconocer como ingresos únicamente cuando hayan sido pagados por el deudor.

Aliado Factoring, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-22	Jun-21	Mar-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
TOTAL ACTIVOS	**231,333**	**232,360**	**231,622**	**230,302**	**215,046**	**213,319**
Efectivo y depósitos en bancos	51,968	55,165	56,850	46,571	25,628	62,457
Créditos Vigentes	171,331	178,182	175,947	185,357	191,610	152,645
Créditos Vencidos	11,835	1,167	1,485	815	566	780
Préstamos Brutos	**183,166**	**179,350**	**177,432**	**186,172**	**192,176**	**153,425**
Provisión para Préstamos Incobrables	(4,101)	(1,815)	(1,979)	(1,898)	(1,928)	(1,894)
Préstamos Netos	**177,780**	**176,180**	**173,838**	**182,679**	**188,012**	**149,906**
Gastos pagados por anticipado	332	328	173	170	760	215
TOTAL PASIVO	201,439	202,341	201,752	201,806	188,620	188,214
Financiamientos Recibidos	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	191,853	191,856	191,849	191,852	176,948	176,514
Retenciones por pagar	9,155	10,135	9,509	9,298	10,913	10,133
TOTAL PATRIMONIO NETO	**29,894**	**30,018**	**29,870**	**28,497**	**26,426**	**25,105**
Acciones Comunes	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
Utilidad / Pérdida acumulada	10,317	10,442	10,294	8,920	6,849	5,681

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-22	Jun-21	Mar-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Ingresos Financieros	14,785	19,599	15,034	23,016	20,431	21,511
Gastos Financieros	(12,292)	(16,374)	(12,292)	(15,685)	(15,082)	(14,672)
Resultado Financiero Bruto	**2,493**	**3,225**	**2,742**	**7,332**	**1,151**	**6,839**
Comisiones netas	(44)	(60)	(41)	(55)	(41)	(30)
Provisiones para Préstamos Incobrables	(2,278)	(138)	(78)	(3,439)	(1,656)	(1,316)
Resultado Financiero Neto	**170**	**3,027**	**2,622**	**3,838**	**3,652**	**5,493**
Gastos Operacionales	(594)	(916)	(702)	(1,074)	(1,045)	(1,350)
Utilidad Neta	**(63)**	**1,606**	**1,458**	**2,130**	**1,980**	**3,148**

Aliado Factoring, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Mar-22	Jun-21	Mar-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Disponible[1] / Deuda Financiera	27.09%	28.75%	29.63%	24.27%	14.48%	35.38%
Préstamos netos / Fondeo Total	92.66%	91.83%	90.61%	95.22%	106.25%	84.93%
Solvencia						
Pasivos totales / Patrimonio	6.74x	6.74x	6.75x	7.08x	7.14x	7.50x
Deuda Financiera / Patrimonio	6.42x	6.39x	6.42x	6.73x	6.70x	7.03x
Pasivos totales / Activos totales	0.87x	0.87x	0.87x	0.88x	0.88x	0.88x
Pasivos totales / Capital y reservas	10.29x	10.34x	10.31x	10.31x	9.64x	9.69x
Préstamos brutos / Patrimonio	6.13x	5.97x	5.94x	6.53x	7.27x	6.11x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	39.59%	3.89%	4.97%	2.86%	2.14%	3.11%
Compromiso Patrimonial [3]	10.56%	-17.40%	-16.98%	-19.86%	-22.47%	-22.06%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	6.46%	0.65%	0.84%	0.44%	0.29%	0.51%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	6.46%	0.65%	0.84%	0.44%	0.29%	0.51%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	6.58%	0.78%	2.81%	2.32%	1.49%	1.35%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	34.65%	155.51%	133.30%	232.90%	340.82%	242.89%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	73.32%	547.55%	441.51%	794.58%	1,149.99%	810.26%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	103.87%	383.74%	348.74%	518.63%	437.96%	311.37%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	86.37%	87.30%	85.54%	87.60%	84.97%	79.82%
Rentabilidad						
ROAE*	0.28%	5.49%	2.62%	7.76%	7.68%	19.54%
ROAA*	0.04%	0.69%	0.33%	0.96%	0.92%	1.65%
Margen Financiero Neto	1.15%	15.44%	17.44%	16.67%	17.88%	25.53%
Margen Operacional Neto	-2.69%	10.95%	12.95%	12.33%	12.93%	19.58%
Margen Neto	-0.43%	8.19%	9.70%	9.25%	9.69%	14.63%
Rendimiento sobre activos productivos	8.24%	8.39%	8.68%	10.22%	9.42%	11.11%
Costo de Fondeo*	8.53%	8.53%	8.53%	8.51%	8.53%	9.06%
Spread Financiero*	-0.29%	-0.15%	0.15%	1.71%	0.89%	2.05%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	4.02%	4.67%	4.67%	4.67%	5.11%	6.28%
Eficiencia Operacional [5]	24.00%	28.63%	25.75%	14.61%	19.55%	19.63%
Información Adicional						
Número de deudores	231	210	210	240	263	294
Crédito promedio (US$)	817,682	812,270	709,840	752,182	665,134	552,418
Número de oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	225	225	3,595	3,595	2,338	1,305
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.12%	0.12%	1.88%	1.83%	1.25%	0.85%

(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 = Colcaciones 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

Aliado Factoring, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.21 y 30.09.21)[1/]	Calificación Actual (con información financiera al 31.03.22)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$20 millones)	BBB+.pa	*(modificada)* BBB.pa	Refleja adecuada 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$20 millones)	BBB+.pa	*(modificada)* BBB.pa	Refleja adecuada 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$50 millones)	BBB+.pa	*(modificada)* BBB.pa	Refleja adecuada 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$150 millones)	BBB+.pa	*(modificada)* BBB.pa	Refleja adecuada 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.

[1/]Sesión de Comité del 14 de febrero de 2022.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV No.286-2006

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Factoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 31.03.22:	US$20.0 MM
Series vigentes*:	K, L, M y N
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
Pago de interés:	Trimestral
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

* En diciembre de 2021 se emitió la serie "N" por US$11.0 millones la cual reemplazó a la serie "J" cuyo vencimiento fue el 28 de diciembre de 2021

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV No.72-2008

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Factoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 31.03.22:	US$20.0 MM
Series vigentes:	I, J y K
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
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$50.0 millones – Resolución CNV No.58-2012

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Factoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$50.0 MM
Monto colocado al 31.03.22:	US$50.0 MM
Series vigentes:	I, J, K, L, M, N y O
Plazo:	De hasta 3, 5 y 7 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
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$150.0 millones – Resolución CNV No.462-2017

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Factoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$150.0 MM
Monto colocado al 31.03.22:	US$100.0 MM
Series vigentes:	C, D, F, G y H
Plazo:	De hasta 10 años después de su fecha de emisión
Tasa:	8.50%
Pago de interés:	Para cada serie, podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de capital:	Para cada serie, podrá ser: a) un solo pago a capital en la fecha de vencimiento de cada serie o hasta su redención anticipada, o b) amortización igual a capital, en función del pago de intereses, es decir, mensual, trimestral, semestral o anual durante la vigencia de la serie o hasta su redención anticipada.
Redención anticipada:	Total o parcial después de 2 años de su emisión, a opción 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 (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, 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 Riesgos 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 2018, 2019, 2020 y 2021 así como Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2021 y 2022 de Aliado Factoring, S.A. 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.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 titulo 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, COMERCIABILIDAD 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.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

MOODY'S LOCAL