MOODY'S LOCAL | Panamá

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

MLPA20/0191

Panamá, 4 de febrero de 2020

Licda.
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMA

Estimada Lcda. Cantillo:

Sirva la presente para saludarle y a su vez adjuntarle el Informe Final de Clasificación de Riesgo de Aliado Leasing, S.A. (bonos corporativos), el mismo que ha sido elaborado con información financiera al 30 de septiembre de 2019.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

Juan Manuel Martans
Gerente General

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
4 de febrero de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Aliado Leasing, 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 Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
Ana.carrizo@moodys.com

Cecilia González
Associate Analyst
cecilia.gonzalez@moodys.com

Maria Gabriela Sedda
Associate Analyst
maria.sedda@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Aliado Leasing, S.A.

Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PA) ratifica la categoría BBB.pa a los tres Programas de Bonos Corporativos Rotativos de Aliado Leasing, S.A. (en adelante, Aliado Leasing o la Entidad), los mismos que se detallan en el Anexo I del presente informe.

La calificación otorgada se sustenta en el respaldo patrimonial que le confiere su accionista Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), el cual ostenta una calificación A+.pa otorgada como Entidad por Moody's Local PA. Asimismo, su pertenencia al Grupo Aliado le permite acceder a una serie de sinergias tanto comerciales como operativas y financieras. En ese sentido, el Banco le provee el fondeo a Aliado Leasing a través de la adquisición de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos calificados en el presente informe. Se valora igualmente de manera positiva la mejora observada en los indicadores de rentabilidad, producto de la mayor generación de ingresos principalmente como resultado de un mayor rendimiento sobre la cartera de arrendamientos financieros. Así también, se destaca la adecuada diversificación que muestra la cartera de arrendamiento financiero según tipo de activo financiado, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración en sectores específicos.

Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha limita poder otorgar una mayor calificación a los Programas de Bonos Corporativos calificados, la elevada concentración que mantiene en los principales deudores finales, toda vez que los 20 principales deudores representan más del 38% de la cartera de colocaciones netas. Igualmente se considera, el incremento registrado en su cartera problema (créditos vencidos y morosos) los mismos que se ubican en niveles altos desde el ejercicio 2018, al igual que el ajuste en los indicadores de cobertura de la Cartera Problema con reservas, la misma que se ubica inclusive por debajo de 100% incluyendo la reserva dinámica. Esto último podría generar volatilidad en los resultados de Aliado Leasing y, as u vez, expone su patrimonio en 28.23%, uno de los niveles más altos de los últimos ejercicios. No menos importante resulta el ajustado spread financiero del negocio, el mismo que se ubica consistentemente en terreno negativo de no considerar los ingresos por comisiones, lo cual recoge el alto costo de financiamiento al que está expuesto con su accionista.

Moody's Local seguirá de cerca la evolución de los principales indicadores financieros de Aliado Leasing, así como de cualquier evento que pueda impactar en el nivel de riesgo del mismo, comunicando al mercado de forma oportuna cualquier modificación al respecto.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora gradual en los indicadores de rentabilidad, acompañado de un aumento en el spread financiero.
- Aumento en la escala operativa de la Entidad, sumado a una disminución en la concentración de los 20 principales deudores.
- Disminución gradual en el ratio de Mora Real (créditos vencidos + morosos + créditos castigados LTM), aunado a un nivel de cobertura de créditos vencidos y morosos que se ubique consistentemente por encima de 100%.
- Mayor diversificación de la cartera crediticia respecto a sector económico y producto.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Ajuste en los indicadores de cobertura de la cartera vencida y morosa con reservas/provisiones, exponiendo el patrimo-nio de la Entidad.
- Deterioro consistente en la cartera crediticia, reflejado en un aumento en el indicador de Mora Real.
- Desaceleración pronunciada en los sectores de la economía que afecten el crecimiento de las operaciones y mermen los indicadores de rentabilidad de Aliado Leasing.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado.
- Encarecimiento del costo de fondeo que genere una mayor afectación a los márgenes del negocio.
- Existencia de riesgos reputacionales que impacten en la operatividad de la organización.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
ALIADO LEASING, S.A.

	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	54,447	55,613	54,140	55,480	57,360
Pasivo/Patrimonio	6.25x	6.34x	6.64x	9.67x	12.90x
Créditos Morosos / Préstamos Netos de Intereses Ganados	8.59%	11.62%	4.78%	1.76%	3.04%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	25.15%	4.84%	18.56%	18.46%	18.89%
ROAE (LTM)	5.37%	5.23%	4.23%	15.47%	5.32%

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

Generalidades

Perfil de la Compañía

Aliado Leasing, S.A, inició operaciones en el mes de marzo de 2004. La Entidad se encuentra inscrita en el Registro de Arrendadores Financieros del Ministerio de Economía y Finanzas y autorizada mediante Resolución N° 201-520. Aliado Leasing mantiene como core de negocio el ofrecer, tanto a empresas como a personas naturales, contratos de arrendamiento financiero para la adquisición de equipos de trabajo y otros bienes muebles. Los contratos tienen una duración que usualmente va entre 36 y 84 meses. Las operaciones de arrendamiento financiero en Panamá se encuentran reguladas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio de Industrias (Ley No 7 de julio de 1990). No obstante, cabe indicar que Aliado Leasing, S.A., se encuentra igualmente sujeta a las regulaciones emitidas por la Superintendencia de Banca de Panamá, dada su situación como empresa subsidiaria de Banco Aliado, S.A.

Aliado Leasing, S.A. es 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., quien, en conjunto con Geneva Asset Management, forman parte directa del holding del Grupo, el mismo que mantiene detrás a seis accionistas (empresarios y banqueros panameños de reconocida trayectoria en el entorno local) pertenecientes a diversos grupos económicos, en donde ninguno presenta una participación superior al 17% de forma individual. Banco Aliado mantiene el 100% de la propiedad sobre cuatro empresas que desarrollan distintos negocios financieros.

Desarrollos Recientes

El 2 de septiembre de 2019 Banco Aliado – propietaria de Aliado Leasing - comunicó a sus inversionistas y al público en general que la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó mediante Resolución SBP-0144-2019 del 19 de agosto de 2019, la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc, subsidiaria 100% de Banco Aliado, y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., sociedad tenedora de la totalidad de las acciones comunes de Banco Panamá, de la cual Allied Pacific, Inc. será la sociedad sobreviviente.

Análisis Financiero de Aliado Leasing, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

CRECIMIENTO EN LA CARTERA DE LEASING PERO DETERIORO EN INDICADORES DE MOROSIDAD Y COBERTURAS POR RESERVAS

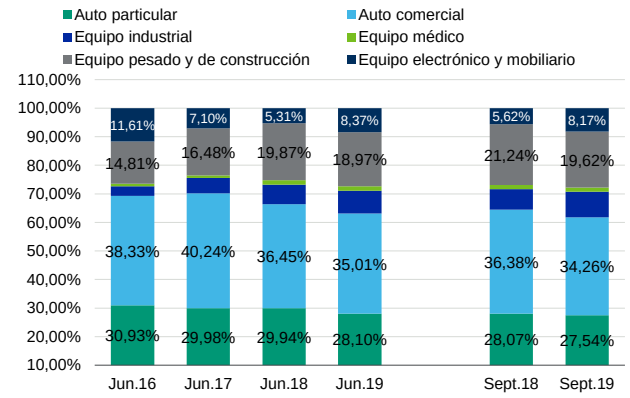
Al cierre fiscal 30 de junio de 2019 los activos totales de Aliado Leasing ascienden ligeramente un 0.51% respecto al cierre fiscal previo, explicado por la expansión de la cartera de arrendamiento financiero por cobrar (+2.72%), la cual fue fondeada mediante la reducción de depósitos interbancarios (-28.96%). El crecimiento en la cartera de arrendamiento financiero se dio principalmente en el producto de equipo electrónico y mobiliarios e equipo industrial (+2.55% y +1.76%, respectivamente), no obstante, el producto de auto comercial y particular mantienen la mayor participación con el 34.26% y 27.54% de la cartera total, según se observa en el gráfico 1. Al 30 de septiembre de 2019, la cartera de Leasing presentó una disminución de 4.71%, principalmente en los productos auto comercial y particular y equipo pesado y de construcción. La concentración en los 20 mayores deudores continua la tendencia de incremento, aumentando a 37.54% a septiembre 2019, de 35.04% a junio 2019 y 31.65% a junio 2018. Lo anterior, conlleva un riesgo de concentración ante el deterioro de algún cliente representativo, lo que podría impactar en el desempeño de Aliado Leasing.

Con respecto a la calidad de la cartera de Aliado Leasing, desde el 2018 se observa un consistente aumento en los préstamos morosos, los cuales aumentan de 4.78% en junio 2018 a 11.62% a junio 2019, producto del deterioro en los créditos del sector de construcción, servicios, comercio y transporte. Los préstamos vencidos, sin embargo, se mantienen en niveles inferiores a 0.36%. Al 30 de septiembre, los prestamos morosos disminuyen a 8.59% mientras que los vencidos aumentan a 0.87%. Según comenta la Entidad, los créditos con mora mayor a 90 días, consisten en contratos que han llegado a su vencimiento y sus letras mensuales de mayor cuantía no han sido cubiertas a la fecha estimada en el contrato de arrendamiento. Al 30 de junio de 2019 la cobertura de la cartera problema con reservas especificas se sitúa en 4.84%, nivel que se sitúa muy ajustado. Al incluir las reservas dinámicas, la cobertura aumenta a 26.27%, la cual se considera ajustada. Al 30 de septiembre, ambas coberturas aumentan a 25.15% y 52.94%, respectivamente, como resultado del efecto combinado de una disminución en la cartera problema (créditos morosos) y un ligero aumento en reservas.

En cuanto a la calificación de riesgo de la cartera de Leasing, se observa que la cartera pesada (créditos en Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) muestra una tendencia de disminución reduciendo a 0.31% en septiembre 2019 de 0.36% a junio 2019 y 0.83% a junio 2018, producto de los castigos realizados.

Gráfico 1

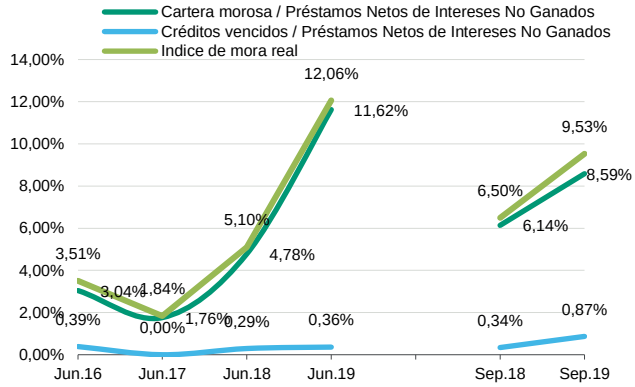
Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Producto



Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local PA*

Pasivos y Estructura de Fondeo

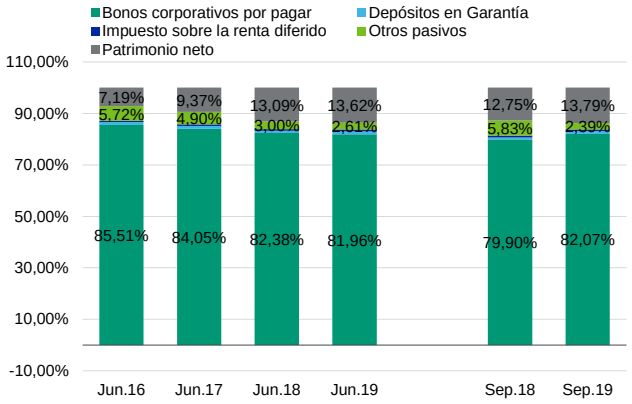
EMISIONES DE BONOS SE MANTIENEN COMO PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO. MEJORA EN NIVELES DE APALANCAMIENTO PRODUCTO DE LA RETENCION DE UTILIDADES Y MAYORES PROVISIONES.

Al 30 de junio de 2019 los pasivos de la Entidad se mantienen sin mayores cambios. El saldo de las emisiones de Bonos Corporativos representa el 81.96% del balance, las cuales se mantienen como la principal fuente de fondeo. A la fecha de análisis Aliado Leasing mantiene vigentes tres (3) Programas de Bonos Corporativos, los cuales son calificados por Moody's Local y se detallan en el Anexo II del presente informe. Es relevante indicar que, la totalidad de las Series de Bonos Corporativos emitidas por la Entidad son adquiridos por su accionista, Banco Aliado, S.A. A septiembre de 2019, los pasivos del Emisor disminuyeron en 3.93%, producto de una disminución en otros pasivos (principalmente cuentas po pagar, pasivos laborales, timbres por pagar).

El patrimonio neto de Aliado Leasing aumentó 4.63% entre cierres fiscales como resultado del efecto combinado de un incremento en la provisión dinámica (+26.78%), y la retención de utilidades (9.20%), . El patrimonio se compone en un 45.91% por utilidades retenidas, situación que no brinda solidez a la estructura patrimonial por estar estos fondos libres para una posible distribución de dividendos; no obstante, cabe indicar que, a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, Aliado Leasing no ha repartido dividendos a su accionista. A septiembre 2019, continua la tendencia de aumento en los niveles de patrimonio (+5.22%), producto del incremento en la provisión dinámica y excesos de reserva regulatoria para hacerle frente al aumento en la morosidad de cánones de arrendamiento. El aumento en patrimonio trajo como consecuencia mejoras en los indicadores de apalancamiento para ambos periodos, según se observa en el gráfico 4.

Gráfico 3

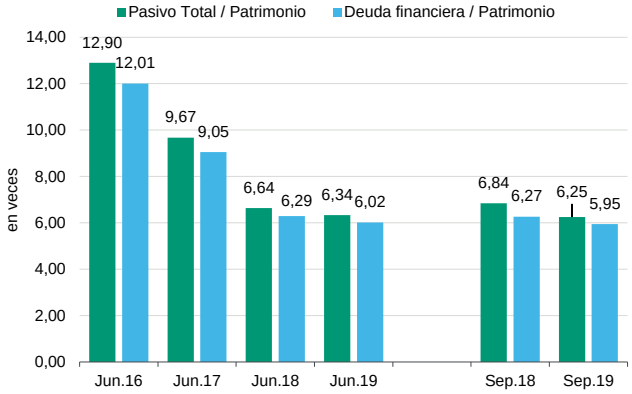
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo



Fuente: Aliado Leasing/ *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 4

Evolución del Apalancamiento



Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local PA*

Rentabilidad y Eficiencia

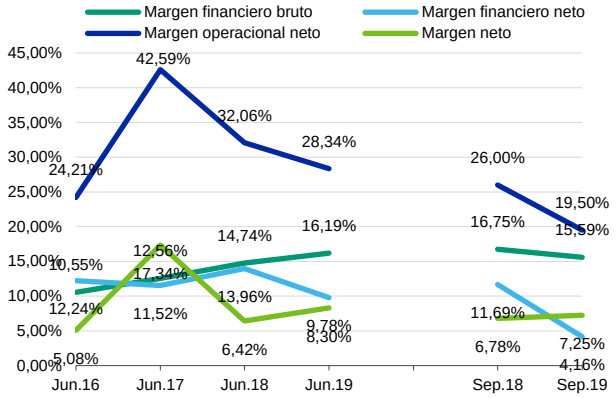
MEJORAS EN LOS MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD PRODUCTO DE LA MAYOR GENERACIÓN DE INGRESOS Y AUMENTO EN LA TASA ACTIVA

Al 30 de junio de 2019, los ingresos financieros de Aliado Leasing aumentan 14.84% producto del efecto combinado de un incremento de 2.72% en la cartera de arrendamiento financiero y un aumento superior a 100 puntos básicos en la tasa de interés activa . Dado que el incremento en la tasa activa fue muy superior al de la tasa pasiva, el margen bruto mejora significativamente a 16.47% de 5.37%. La mejora en el margen bruto fue suficiente para hacerle frente a la ausencia deingresos por comisiones, mayores reservas para préstamos incobrables, y un aumento de 4.75% en los gastos generales y administrativos (principalmente en mayores cargas en operaciones generales), por lo que la utilidad neta incrementó un 48.47%, trayendo como resultado un alza en el margen neto y en los indicadores de rentabilidad activos promedio (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE), según se observa en el gráfico 6.

A septiembre 2019, continua la tendencia de aumento en ingresos y mejora en margen bruto, al igual que en las utilidades e indicadores de rentabilidad, alcanzando un retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) pasó de 5.37% y un retorno promedio anualizado sobre los activos (ROAA) se ubicó de 0.71%

Gráfico 5

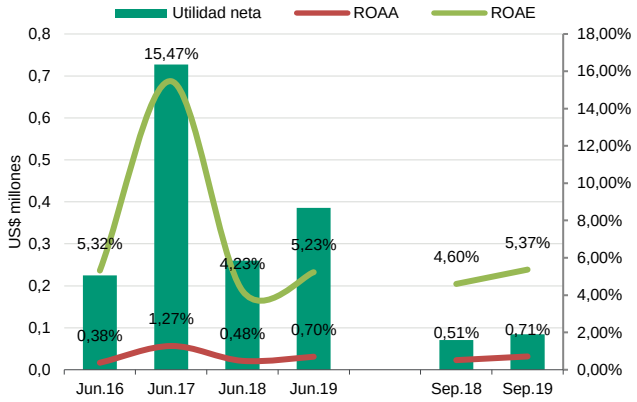
Evolución de los Márgenes



Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Aliado Leasing / *Elaboración: Moody's Local PA*

Líquidez y Calce de Operaciones

DISMINUCION EN FONDOS DISPONIBLES PARA FONDEAR CARTERA DE ARRENDAMIENTOS. BRECHAS DEFICITARIAS EN CALCE MAYORES A UN AÑO SE ACENTUAN.

El aumento en la cartera de arrendamiento financiero observado al cierre fiscal 2019 ha sido fondeado mediante el uso de los depósitos mantenidos en bancos, los cuales disminuyeron interanualmente 28.96% a junio 2019. No obstante al 30 de septiembre de 2019 la Entidad presentó un incremento en el saldo de depósitos (+23.07%), debido *al efecto combinado de la amortización / cobro de los cánones de arrendamiento y el bajo desembolso de nuevos arrendamientos durante el período.*

Con relación al calce contractual entre activos y pasivos, Aliado Leasing brechas positivas en los tramos de corto plazo, no obstante se observa para esta evaluación brechas negativas en los tramos superiores a un año. Es relevante mencionar que, esto último se mitiga por su pertenencia al Grupo Aliado y las líneas que su accionista, Banco Aliado, S.A. le proporciona en caso sea necesario, al mismo tiempo que este último resulta ser el comprador de los Bonos Corporativos emitidos.

Aliado Leasing, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Sep-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
TOTAL ACTIVOS	**55,248**	**55.318**	**56,820**	**55,036**	**54,026**	**60,317**
Efectivo y depósitos en bancos	5,437	4,063	4,418	5,720	3,567	7,777
Créditos Vigentes	49,874	49,680	53,841	51,680	54,602	55,594
Créditos Morosos	4,152	5,754	3,124	2,318	878	1,567
Créditos Vencidos	420	179	173	142	0	199
Arrendamiento Financiero por Cobrar	**54,447**	**55,613**	**57,139**	**54,140**	**55,480**	**57,360**
Intereses cobrados no ganados	(6,080)	(6,115)	(6,215)	(5,688)	(5,647)	(5,854)
Provisión para Préstamos Incobrables	(299)	(166)	(145)	(51)	(32)	(26)
Préstamos Netos de Reservas	**48,188**	**49,470**	**50,902**	**48,524**	**49,893**	**51,721**
Otros activos	1,411	1,601	1,384	737	34	782
TOTAL PASIVO	47,626	47,781	49,576	47,833	48,965	55,978
Bonos por pagar	45,342	45,340	43,397	45,340	45,408	51,575
Otrso Pasivos	1,322	1,446	3,315	1,649	2,649	3,452
TOTAL PATRIMONIO NETO	**7,621**	**7,537**	**7,243**	**7,203**	**5,061**	**4,339**
Acciones Comunes	2,000	2,000	2,000	2,000	100	100
Utilidad / Pérdida acumulada	3,415	3,759	3,706	3,535	3,101	2,722
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**55,248**	**55,318**	**56,820**	**55,036**	**54,026**	**60,317**

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Jun-19	Sep-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Ingresos Financieros	1,166	4,643	1,045	4,043	4,193	4,425
Gastos Financieros	(978)	(3,878)	(978)	(3,826)	(4,047)	(4,342)
Resultado Financiero Bruto	**189**	**764**	**68**	**217**	**145**	**84**
Comisiones netas	(-7)	(13)	108	379	381	383
Provisiones para Préstamos Incobrables	(133)	(297)	(53)	(32)	(44)	(75)
Otros Ingresos	179	861	150	732	1,303	530
Resultado de Ingresos de Operación Neto	**227**	**1,316**	**272**	**1,296**	**1,786**	**1,071**
Gastos Operacionales	(170)	(814)	(156)	(777)	(697)	(634)
Impuesto sobre la renta, neto	27	(116)	(45)	(259)	(362)	(212)
Utilidad Neta	**85**	**385**	**71**	**260**	**727**	**225**

Aliado Leasing, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Sep-19	Jun-19	Sep-18	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Disponible[1] / Activos	9.84%	7.35%	7.78%	10.39%	6.60%	12.89%
Préstamos netos / Fondeo Total	106.28%	109.11%	112.13%	107.02%	108.90%	99.24%
Solvencia						
Pasivos totales / Patrimonio	6.25x	6.34x	6.64x	6.64x	9.67x	12.90x
Patrimonio neto / Activos totales	86.21%	86.38%	87.25%	86.91%	90.63%	92.81%
Pasivos totales / Capital y reservas	14.56x	14.61x	16.51x	15.93x	44.41x	51.61x
Préstamos brutos / Patrimonio	7.14x	7.38x	7.89x	7.52x	10.96x	13.22x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	60.00%	78.71%	45.53%	34.15%	17.35%	40.70%
Deuda financiera / Pasivos	95.20x	94.89x	91.57x	94.79x	93.57x	93.10x
Deuda Financiera / Patrimonio	5.95x	6.02x	6.27x	6.29x	9.05x	12.01x
Compromiso Patrimonial [3]	28.23%	58.04%	23.29%	13.89%	-5.66%	10.32%
Calidad de Activos						
Cartera Morosa / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	8.59%	11.62%	6.14%	4.78%	1.76%	3.04%
Cartera Vencida / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	0.87%	0.36%	0.34%	0.29%	0.00%	0.39%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / (Préstamos Netos de Intereses No Ganados + Castigos)	9.53%	12.06%	6.50%	5.10%	1.84%	3.51%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	273.53%	160.70%	350.77%	320.50%	N.A.	167.61%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	25.153%	4.84%	18.45%	18.56%	18.46%	18.89%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	52.94%	26.27%	48.85%	59.31%	132.62%	74.64%
Reserva para préstamos / Cartera pesada[4]	771.61%	162.05%	126.36%	114.23%	N.A.	157.03%
20 mayores deudores / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	37.54%	35.04%	N.D	31.65%	33.97%	33.93%
Rentabilidad						
ROAE*	5.37%	5.23%	4.60%	4.23%	15.47%	5.32%
ROAA*	0.71%	0.70%	0.51%	0.48%	1.27%	0.38%
Margen Financiero Neto	15.59%	16.19%	16.75%	14.74%	12.56%	10.55%
Margen Operacional Neto	4.94%	10.80%	11.09%	12.83%	25.96%	9.88%
Margen Neto	7.25%	8.30%	6.78%	6.42%	17.34%	5.08%
Rendimiento sobre activos productivos	7.85%	7.77%	6.84%	6.80%	6.75%	6.84%
Costo de Fondeo*	8.55%	8.55%	8.43%	8.39%	8.26%	8.37%
Spread Financiero*	-0.01%	-0.09%	-1.11%	-1.02%	-0.83%	-0.70%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	14.55%	17.54%	14.91%	19.23%	16.63%	14.34%
Eficiencia Operacional [5]	47.06%	50.49%	47.99%	58.56%	38.11%	63.66%
Información Adicional						
Número de deudores	684	695	694	720	ND	ND
Crédito promedio (US$)	70,712	71,219	73,377	67,295	ND	ND
Número de oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US$/ Miles)	42	42	13	13	38	43
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.08%	0.07%	0.02%	0.02%	0.07%	0.08%

(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 Calificación1/

Aliado Leasing, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 31.12.18)[1/]	Calificación Actual (con información financiera al 30.09.19)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$20.0 millones)	BBB.pa	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$20.0 millones)	BBB.pa	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$30.0 millones)	BBB.pa	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.

[2/]Sesión de Comité del 29 de julio de 2019.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV No.286-07

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 30.09.19:	US$14.0 MM
Series vigentes:	M, N, O y P
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

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$20.0 millones – Resolución CNV No.240 - 06

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$20.0 MM
Monto colocado al 30.09.19:	US$3.0 MM
Series vigentes:	K y L
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

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$30.0 millones – Resolución CNV No.126 - 13

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US$30.0 MM
Monto colocado al 30.09.19:	US$28.0 MM
Series vigentes:	C, D, E, F, G, H y I
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

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (http://www.moodyslocal.com) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Aliado Leasing, S.A.. Moody's Local PA 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 PA no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, 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 JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

MOODY'S LOCAL