

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
15 de diciembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Aliado Leasing, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	BBB-.pa
Perspectiva	Negativa

(* 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
jaimetarazona@moodys.com

Cecilia González
Credit Analyst ML
cecilia.gonzalez@moodys.com

Carmen Alvarado
Senior Credit Analyst ML
carmenalvarado@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Aliado Leasing, S.A.

Resumen

Moody's Local afirma 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 perspectiva se mantiene en Negativa.

La calificación otorgada pondera el respaldo brindado por su accionista, Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), el cual mantiene una calificación de A+.pa otorgada como Entidad por Moody's Local, así como por su pertenencia al Grupo Aliado, lo cual le permite acceder a una serie de sinergias comerciales, operativas y financieras. Se destaca que el Banco es el principal fondeador de Aliado Leasing mediante la compra del 100% de las distintas Series de Bonos emitidas bajo los Programas de Bonos Corporativos.

Se sopesa de manera positiva, la adecuada diversificación del portafolio de arrendamientos financieros según tipo de activo financiado, hecho que le permite afrontar escenarios de desaceleración en sectores específicos.

No obstante lo anterior, Aliado Leasing mantiene diversos retos que debe superar de cara a lograr mantener la calificación de riesgo, entre los que se encuentra el deterioro que aún persiste en sus indicadores de calidad de cartera, lo que potencialmente podría impactar en su desempeño a futuro.

En línea con lo indicado, resultará relevante el comportamiento de pago que presente la cartera de crédito y los ratios de mora en los próximos meses, así como el impacto en los niveles de reservas que ello implique, siendo importante que la Entidad implemente una adecuada gestión de cobros con la finalidad de mantener la morosidad en niveles acotados y las coberturas en niveles adecuados.

Por otro lado, se considera como una limitante los ajustados indicadores de rentabilidad y márgenes financieros, los mismos que se han visto afectados por las pérdidas obtenidas por la Entidad. En ese sentido, si bien Aliado Leasing ha logrado obtener resultados positivos al cierre fiscal 2023, mantiene todavía un *spread* financiero en terreno negativo.

En ese sentido, Moody's Local considera que Aliado Leasing debe continuar impulsando el crecimiento de la base de activos productivos que le permita una mejora en el rendimiento, y a su vez pueda absorber el elevado costo financiero, así como le brinde espacio para hacer frente a potenciales requerimientos de provisiones ante eventuales deterioros en calidad de cartera.

Adicionalmente, se considera como limitante la concentración en los principales deudores finales, la cual se ha mantenido históricamente elevada, teniendo en cuenta que los 20 principales deudores representaron el 43.98% de la cartera de colocaciones a septiembre de 2023, exponiendo los resultados de la Entidad ante el deterioro de algún cliente representativo.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Aliado Leasing, 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

- » 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 indicador de Mora Real, aunado a un ratio de cobertura de créditos vencidos y morosos con reservas 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.
- » Deterioro en los indicadores de cobertura de cartera problema con reservas, sumado a un incremento en los indicadores de morosidad derivado también del deterioro de la cartera cuyas cuotas fueron diferidas debido al impacto del COVID-19.
- » 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-23	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Arrendamientos netos de interés no cobrados (US\$ / Miles)	57,854	59,059	52,781	54,604	57,171
Pasivo/Patrimonio	6.24x	6.18x	6.40x	6.79x	7.31x
Créditos Morosos / Préstamos Netos de Intereses no Ganados	6.52%	9.89%	4.27%	5.41%	5.90%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	59.78%	48.19%	74.09%	95.19%	52.33%
ROAE (LTM)	0.23%	2.02%	-3.05%	6.39%	6.17%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

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 N° 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.

Desarrollos Recientes

Con respecto a los desarrollos recientes de Aliado Leasing, S.A, en los meses de junio y septiembre de 2023 se realizó la emisión de las siguientes series: (i) Series "O" y "N" por US\$1.0 millón y US\$2.5 millones, respectivamente, incluidas ambas dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US\$30.0 millones, Resolución CNV N°. 126-2013 del 10 de abril de 2013, a un plazo de 5 años con amortización *bullet*, con un pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías; (ii) y la Serie "V" incluida dentro del Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US\$20.0 millones, Resolución SMV N°. 286-2007 del 26 de octubre de 2007, a un plazo de 5 años con amortización *bullet*, pago de intereses trimestrales con tasa anual de 8.5% y sin garantías.

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. Debido a las protestas y bloqueos parciales de las últimas semanas, se podría potencialmente requerir de alivios por parte del Sistema Financiero y/o generar un deterioro de cartera, en especial en el sector comercio. El 28 de noviembre de 2023, la Corte Suprema de Justicia de Panamá, declaró la inconstitucionalidad del contrato de renovación de la concesión de explotación.

Análisis Financiero de Aliado Leasing, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

AUMENTO EN LOS INDICADORES DE MOROSIDAD Y DISMINUCIÓN DE COBERTURA CON RESERVAS, PESE AL CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE ARREDAMIENTO

Al cierre fiscal del 30 de junio de 2023, los activos de Aliado Leasing no exhibieron variación significativa; sin embargo, se identificó un menor saldo de disponibles (-62.62%) como resultado de los desembolsos de nuevos contratos y al pago de bonos corporativos. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el crecimiento de la cartera de arrendamiento por cobrar, netos de intereses no ganados de 11.89%, principalmente en los créditos dirigidos al sector Servicios (+38.75%). En cuanto a la participación de los 20 mayores deudores, esta representó el 42.40% de la cartera bruta de arrendamiento a junio de 2023, disminuyendo respecto al 48.73% presentado a junio de 2022 (43.98% a septiembre de 2023). Por otra parte, es relevante mencionar la concentración que aún presenta la cartera, lo que conlleva a un riesgo ante el deterioro de algún cliente representativo.

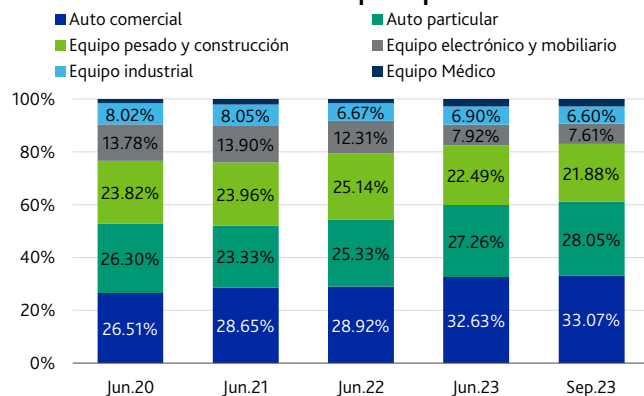
En lo que respecta a los indicadores de calidad de cartera, al 30 de junio de 2023 se exhibe un aumento importante en los créditos morosos (+159.46% con respecto a junio de 2022), conllevando a que el ratio de morosidad aumente a 9.89%, desde 4.27% a junio de 2022. De acuerdo a lo indicado por la Gerencia, el incremento antes observado se encuentra sustentado en un cliente en específico, cuyo plan de acción sería la reestructuración del contrato, así como la incorporación de nuevas garantías inmobiliarias aportadas por el cliente.

Por su parte, las provisiones para cartera disminuyeron 41.71%, principalmente por el restablecimiento progresivo de los créditos modificados a la cartera normal, con la entrada en vigencia de la Circular No.SBP-DR-0084-2022 emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá. La disminución en el saldo de provisiones, aunado al aumento en la cartera morosa, resultó en un ajuste significativo en las coberturas con reservas. En lo que respecta a las categorías de riesgo del total de la cartera, a junio de 2023 el 90.04% (US\$53.2 millones) se encuentra en la categoría Normal, mientras que el 9.96% (US\$5.9 millones) en la categoría Mención Especial y Subnormal (11.49% a septiembre de 2023).

Al 30 de septiembre de 2023, primer trimestre del nuevo cierre fiscal, existió una disminución en los créditos en categoría moroso (-35.48%); no obstante, los créditos categorizados como vencidos presentaron un leve incremento. En tanto, los indicadores de cobertura mostraron un mejor dinamismo como resultado del menor saldo en morosidad, así como el leve incremento en las provisiones para cartera. A pesar de lo indicado previamente, los ratios de cobertura (vencido +morosos) continúan ubicándose por debajo del 100%.

Gráfico 1

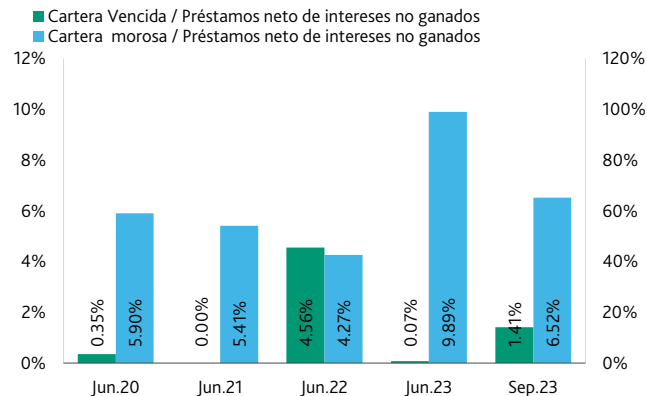
Evolución Colocaciones Brutas por Tipo de Producto



Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera



Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Pasivos y Estructura de Fondo

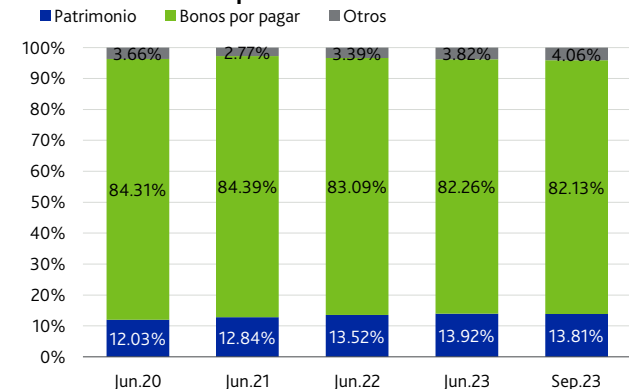
LOS BONOS CORPORATIVOS SE MANTIENEN COMO LA PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO

Al cierre fiscal 30 de junio de 2023, los pasivos de Aliado Leasing se contrajeron 1.36% entre periodos fiscales, asociado principalmente a los menores saldos de los bonos por pagar (-1.89%) producto del vencimiento de algunas series, siendo este rubro el principal pasivo de la Entidad (82.26% del total de balance). En ese sentido, al corte de análisis, Aliado Leasing mantiene vigentes tres Programas de Bonos Corporativos. Es relevante indicar que, el 100% de las Series de Bonos Corporativos emitidas por la Entidad son adquiridas por su accionista Banco Aliado. Adicionalmente, se debe mencionar que, al corte de junio y septiembre 2023, vencieron series por un total de US\$6.5 millones, las cuales fueron reemplazadas por nuevas emisiones por igual monto.

Al 30 de septiembre de 2023, el pasivo total no presentó variación significativa, representando los bonos por pagar el 82.13% del balance. En tanto el patrimonio, presentó una leve disminución de 0.54% respecto al cierre fiscal 2023, como resultado de las pérdidas generadas al primer trimestre. Es relevante mencionar que el patrimonio de la Entidad está compuesto principalmente por utilidades retenidas (49.94%), situación que no brinda solidez a la estructura patrimonial de la Entidad 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. En tanto, los indicadores de apalancamiento han presentado una tendencia decreciente a partir del 2021.

Gráfico 3

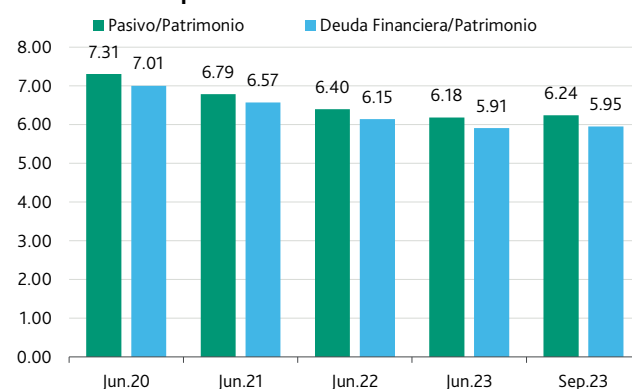
Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo



Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución del Apalancamiento



Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia

LAS PRINCIPALES MÉTRICAS DE RENTABILIDAD PRESENTAN UN DESEMPEÑO MIXTO Y VOLÁTIL

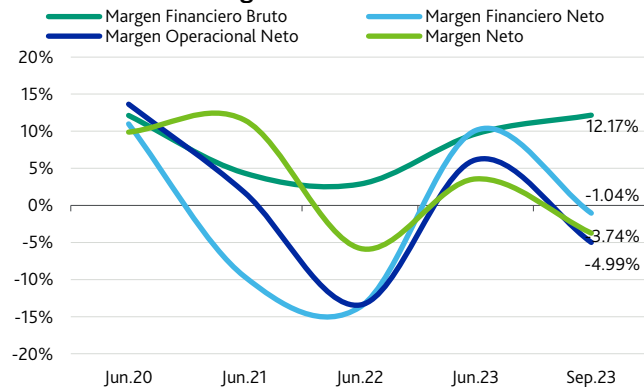
Al cierre fiscal 30 de junio de 2023, Aliado Leasing reportó utilidad por US\$179 mil (pérdidas por US\$271 mil a junio de 2022). El incremento en la utilidad neta de la Entidad ha sido generada principalmente por la reversión de provisiones para pérdidas en la cartera de arrendamiento, producto del restablecimiento progresivo de los créditos modificados a la cartera normal, con la entrada en vigencia de la Circular No.SBP-DR-0084-2022 emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá; así como por los mayores ingresos financieros percibidos como resultado del mayor volumen de la cartera de arrendamientos, y por el efecto de tasas crecientes.

Por su parte, los gastos financieros no presentaron variación significativa respecto a junio de 2022, resultando en un desempeño favorable del margen financiero bruto. En tanto los gastos generales y administrativos presentaron un aumento de 18.04% asociados principalmente a mayores gastos de salarios. No obstante, los mayores ingresos percibidos por la Entidad conllevaron a que el indicador de eficiencia operacional no se viera afectado resultando en un ratio de 75.25%, desde 83.76% a junio de 2022.

Los factores antes mencionados tuvieron una evolución favorable en los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos (ROAA) y patrimonio (ROAE) frente al cierre del ejercicio fiscal anterior ubicándose los mismos en terrenos positivos. A pesar de lo mencionado, es importante mencionar que Aliado Leasing continúa reportando un *spread* financiero negativo.

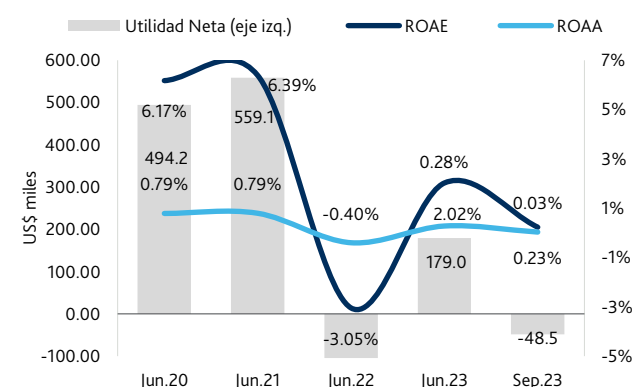
Al 30 de septiembre de 2023, Aliado Leasing presentó pérdidas por US\$48 mil, lo cual representa una desmejora respecto a las utilidades obtenidas en el mismo periodo del 2022. Estas pérdidas se encuentran principalmente sustentadas en la mayor constitución de provisiones ante el comportamiento de la cartera de la Entidad.

Gráfico 5

Evolución de los Márgenes

Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: Aliado Leasing / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones**LOS FONDOS DISPONIBLES DISMINUYEN ANTE LA UTILIZACIÓN DE DICHS RECURSOS PARA EL REPAGO DE SERIES Y AL CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE ARRENDAMIENTO**

Al cierre del ejercicio fiscal 2023, la Entidad registró una disminución interanual de 62.62% en depósitos interbancarios, asociado a que dichos recursos fueron utilizados para el repago del vencimiento de algunas series durante el corte evaluado; así como para el crecimiento de la cartera de arrendamiento financiero. En ese sentido, el ratio de Disponible en relación con la Deuda Financiera disminuyó interanualmente a 7.48% desde 19.63%, tendencia que se mantuvo al corte de septiembre de 2023 (9.48%).

En términos de calce acumulado, Aliado Leasing presentó una brecha positiva neta de US\$9.5 millones. Es relevante mencionar que, a la fecha del presente reporte, la Entidad no presenta bonos corporativos por cancelar con vencimiento en el 2024 y que el 100% de dichas obligaciones ha sido comprada por Banco Aliado.

Aliado Leasing, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Jun-22	Jun-21	Jun-20
TOTAL ACTIVOS	64,391	64,219	64,680	64,805	70,358	70,423
Efectivo y depósitos en bancos	5,016	3,949	7,448	10,569	13,365	8,995
Créditos Vigentes	53,266	54,402	52,736	48,124	51,652	53,597
Créditos Morosos	3,770	5,843	2,094	2,252	2,953	3,374
Créditos Vencidos	818	41	289	2,405	0	200
Préstamos modificados	0	0	5,421	7,425	37,092	34,854
Arrendamiento neto de intereses no ganados	57,854	59,059	55,120	52,781	54,604	57,171
Provisión para Préstamos Incobrables	(749)	(624)	(938)	(1,071)	(640)	(155)
Préstamos Netos de Reservas	57,389	58,755	54,588	52,143	54,840	57,158
TOTAL PASIVO	55,501	55,281	55,808	56,043	61,326	61,948
Bonos por pagar	52,884	52,829	52,845	53,846	59,373	59,373
Otros Pasivos	2,617	2,452	2,963	2,197	1,952	2,575
TOTAL PATRIMONIO NETO	8,890	8,938	8,871	8,761	9,032	8,475
Acciones Comunes	2,456	2,456	2,456	2,456	2,456	2,456
Utilidad / Pérdida acumulada	4,440	4,271	4,006	3,926	4,405	4,303

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Ingresos Financieros	1,297	5,010	1,232	4,680	4,849	5,001
Gastos Financieros	(1,139)	(4,527)	(1,159)	(4,545)	(4,638)	(4,394)
Resultado Financiero Bruto	158	483	74	135	212	607
Comisiones netas	(10)	(39)	(8)	(25)	(21)	(36)
Provisiones para Préstamos Incobrables	124	(447)	(133)	431	(485)	130
Otros Ingresos	72	550	110	647	1,230	949
Resultado de Ingresos de Operación Neto	58	1,056	308	5	766	1,498
Gastos Operacionales	(123)	(748)	(156)	(633)	(679)	(816)
Impuesto sobre la renta, neto	(16)	129	42	(358)	473	(188)
Utilidad Neta	(48)	179	110	(271)	559	494

Aliado Leasing, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-23	Jun-23	Sep-22	Jun-22	Jun-19	Jun-20
Liquidez						
Disponible ⁽¹⁾ / Activos	7.79%	6.15%	11.52%	16.31%	19.00%	12.77%
Préstamos netos / Fondeo Total	108.52%	111.22%	103.30%	96.84%	92.37%	96.27%
Solvencia						
Pasivos totales / Patrimonio	6.24x	6.18x	6.29x	6.40x	6.79x	7.31x
Patrimonio neto / Activos totales	13.81%	13.92%	13.72%	13.52%	12.84%	12.03%
Pasivos totales / Capital y reservas	12.47x	11.84x	11.47x	11.59x	13.25x	14.85x
Préstamos brutos / Patrimonio	6.51x	6.61x	6.21x	6.02x	6.05x	6.75x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	51.61%	65.83%	26.87%	53.16%	32.69%	42.17%
Deuda financiera / Pasivos	95.28%	95.56%	94.69%	96.08%	96.82%	95.84%
Deuda Financiera / Patrimonio	5.95x	5.91x	5.96x	6.15x	6.57x	7.01x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	20.76%	34.11%	-10.87%	13.77%	1.57%	20.10%
Calidad de Activos						
Cartera Morosa / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	6.52%	9.89%	3.80%	4.27%	5.41%	5.90%
Cartera Vencida / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	1.41%	0.07%	0.53%	4.56%	0.00%	0.35%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / (Préstamos Netos de Intereses No Ganados + Castigos)	7.93%	9.96%	5.34%	9.83%	5.59%	6.37%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	137.85%	2968.61%	598.93%	76.33%	N.A.	127.72%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	24.59%	20.75%	72.72%	39.42%	40.51%	7.16%
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	59.78%	48.19%	140.45%	74.09%	95.19%	52.33%
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽⁴⁾	149.18%	2968.61%	229.22%	190.34%	N.A.	126.27%
20 mayores deudores / Préstamos Netos de Intereses No Ganados	43.98%	42.40%	46.46%	48.73%	49.39%	40.31%
Rentabilidad						
ROAE LTM	0.23%	2.02%	-1.56%	-3.05%	6.39%	6.17%
ROAA LTM	0.03%	0.28%	-0.21%	-0.40%	0.79%	0.79%
Margen Financiero Neto	-1.04%	10.10%	16.10%	-13.71%	-9.57%	10.99%
Margen Operacional Neto	-4.99%	6.15%	12.37%	-13.43%	1.78%	13.65%
Margen Neto	-3.74%	3.57%	8.94%	-5.79%	11.53%	9.88%
Rendimiento sobre activos productivos	8.09%	7.93%	7.20%	7.13%	7.23%	8.35%
Costo de Fondeo	8.53%	8.49%	8.08%	8.03%	7.81%	8.39%
Spread Financiero	-0.43%	-0.56%	-0.88%	-0.90%	-0.58%	-0.04%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	9.47%	14.93%	12.64%	13.54%	14.01%	16.31%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	55.90%	75.25%	88.82%	83.76%	47.85%	53.66%
Información Adicional						
Número de Deudores	718	708	674	652	704	783
Crédito Promedio (US\$)	81,159	82,235	79,889	79,193	75,168	72,171
Número de Oficinas	1	1	1	1	1	1
Castigos LTM (US\$/ Miles)	0	0	0	590	104	72
Castigos LTM / (Colocac. Brutas + Castigos LTM)	0	0	1.07%	1.09%	0.19%	0.13%

(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

Aliado Leasing, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.22) ^{1/}	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.06.23 y 30.09.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$20.0 millones) ^{2/}	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa	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 (hasta por US\$20.0 millones) ^{3/}	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa	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 ^{4/} (hasta por US\$30.0 millones)	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

^{1/}Sesión de Comité del 18 de mayo de 2023.

^{2/}Resolución CNV No 240-2006.

^{3/}Resolución CNV No 286-2007.

^{4/}Resolución CNV No 126-2013.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$20.0 millones – Resolución CNV N° 240-2006

Bonos Corporativos

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$20.0 MM
Monto colocado al 30.09.23:	US\$13.0 MM
Series vigentes:	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
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\$20.0 millones – Resolución CNV N° 286-2007

Bonos Corporativos

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$20.0 MM
Monto colocado al 30.09.23:	US\$19.5 MM
Series vigentes:	U, Q, R, S, T y V
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\$30.0 millones – Resolución CNV N° 126-2013**Bonos Corporativos**

Programa	
Emisor	Aliado Leasing, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$30.0 MM
Monto colocado al 30.09.23:	US\$20.0 MM
Serías vigentes:	J, K, L, M, O 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
Redención 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 Moody's Local (<https://www.moodylocal.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 para Prestamistas Financieros, vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2020, 2021, 2022 y 2023, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de septiembre de 2022 y 2023 de Aliado Leasing, 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.

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

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY500.000.000, aproximadamente.

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