



Panamá, 29 de mayo de 2023.

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
E. S. D.

Estimado Licenciado Justiniani:

METROFACTORING, S.A., en su calidad de emisor registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y en cumplimiento con lo dispuesto en el Acuerdo 2-2010 sobre el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro y el Acuerdo 3-2008 sobre las comunicaciones de hechos de importancia de emisores registrados, hace de su conocimiento el informe de calificación de riesgos con referencia a los resultados de la entidad, al 31 de diciembre de 2022 emitido por Moody's donde:

1. Ratifica la categoría ML A-3+.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos, hasta por US\$100.0 millones, de Metrofactoring, S.A.
2. La perspectiva asignada es Estable.

Adjuntamos copia del informe.

Sin más por el momento, se despide.

Atentamente.

Ernesto A. Boyd Jr.
Apoderado Legal

cc: Lic. Olga Cantillo
Gerente General Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
18 de mayo de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN* Metrofactoring, S.A.

Domicilio	Panamá
Valores Comerciales Negociables	ML A-3+.pa
Perspectiva	Estable

(*) 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

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
VP - Senior Analyst / Manager
jaimetarazona@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

Cecilia González
Associate Lead Analyst 2
cecilia.gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Metrofactoring, S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la calificación ML A-3+.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos, hasta por US\$100.0 millones, de Metrofactoring, S.A. (en adelante, Metrofactoring o la Entidad). La perspectiva asignada es Estable.

Es de señalar que la presente evaluación se ha realizado en el marco de la aprobación de una nueva Metodología para Prestamistas Financieros¹ por parte del Directorio de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., la misma que establece nuevos criterios para evaluar *holdings* financieros, nuevas equivalencias entre la calificación de fortaleza financiera (largo plazo) con la de corto plazo, así como nuevos criterios para evaluar los distintos tipos de subordinación de los instrumentos financieros. En este sentido, de acuerdo con lo señalado en el párrafo anterior, la calificación asignada al Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos de Metrofactoring no se ha visto afectada como parte de la aplicación de la nueva Metodología.

La calificación asignada toma en consideración el respaldo patrimonial que le confiere su accionista, Metrobank, S.A. (en adelante, Metrobank o el Banco), el cual ostenta una calificación A-.pa otorgada como Entidad por Moody's Local, permitiendo a la Entidad generar sinergias comerciales, operativas y financieras. En ese sentido, se destaca que el Banco es el principal fondeador de Metrofactoring mediante la compra del 100% de las distintas Series de Valores Comerciales Negociables (VCN) que emite, así como a través del otorgamiento de una línea de tesorería de hasta US\$40.0 millones.

Asimismo, la calificación pondera la adecuada calidad de cartera de créditos que ha mantenido Metrofactoring en los ejercicios evaluados, no registrando créditos morosos ni vencidos. De igual forma, la evaluación considera el bajo riesgo de repago que mantiene Metrofactoring en su cartera de factoraje, considerando que un importante porcentaje de los deudores finales de dicha cartera lo constituyen entidades del Gobierno Panameño a las cuales la Entidad descuenta contratos y/o facturas que han sido previamente refrendadas por la Contraloría General de la República, además de contar con un alto porcentaje de operaciones con recurso ante el cedente de la factura. Asimismo, se destaca que la naturaleza del producto de factoraje le permite a la Entidad utilizar el monto retenido² en caso de que el crédito experimente retrasos en sus pagos.

Sin perjuicio de lo antes mencionado, la calificación continúa limitada por el ajustado indicador de solvencia que registra la Entidad, presionado aún más por la baja participación relativa de las acciones comunes sobre el patrimonio neto de la Entidad, lo cual se plasma en un nivel de apalancamiento elevado producto de la importante participación de los VCN's dentro de sus fuentes de financiamiento. Como mitigante de lo anterior, se debe considerar el hecho de que el 100% del financiamiento es otorgado por su accionista, Metrobank. De igual forma, la calificación recoge la elevada concentración de cartera que Metrofactoring mantiene con los principales deudores finales, siendo que los 20 mayores (principalmente vinculados al sector construcción) representaron el 79.82% de la cartera al 31 de diciembre de 2022, exponiendo a la Entidad al riesgo de crédito en caso de que uno de estos deudores presente problemas de pago.

¹La metodología de Prestamistas Financieros fue aprobada y comunicada al mercado el 15 de mayo de 2023. Para consultar la escala de calificación de Moody's Local, así como la metodología de Prestamistas Financieros, ingrese a <https://www.moodyslocal.com/country/pa/methodologies>.

² Porcentaje del monto de la factura que al momento del desembolso de un factoraje se mantiene en cuentas operativas de la Entidad.

En línea con lo mencionado, Metrofactoring busca mitigar dicho riesgo producto de la importante participación a nivel de deudor final que corresponde al Gobierno Panameño, así como el hecho de que el 100% de la cartera es con recurso al cedente en caso de no pago. Moody's Local considera que Metrofactoring continúa con el reto de mantener una adecuada gestión del riesgo de crédito, considerando el incremento de su cartera de factoraje, en línea con la recuperación económica, siendo la actividad del sector construcción el principal segmento en el que participa la Entidad.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de Metrofactoring, así como la evolución de los principales indicadores financieros, comunicando de forma oportuna cualquier modificación en la percepción de riesgo del instrumento calificado.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Aumento en los niveles de capitalización mediante el fortaleciendo de las acciones comunes dentro de la estructura patrimonial, plasmado en una reducción gradual en el nivel de apalancamiento de la Entidad.
- » Disminución en la concentración con los principales deudores finales a fin de mitigar riesgos potenciales de deterioro de la cartera.
- » Mayor diversificación de la cartera de créditos por sector económico.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Deterioro de la calidad crediticia de la cartera de colocaciones que comprometa los indicadores de liquidez.
- » 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 Metrofactoring.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

METROFACTORING, S.A.

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	42,779	27,314	25,772	23,044
Pasivo/Patrimonio	17.11x	12.45x	16.15x	20.74x
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	-	-	-	-
ROAE (LTM)	20.11%	26.50%	40.97%	42.52%

*Incluye reservas específicas y dinámicas.

Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Metrofactoring, S.A. es una sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 21 de junio de 2010, iniciando operaciones el 1 de diciembre de 2013. Las operaciones de la Compañía se enfocan en las negociaciones de facturas, cuentas, estados de cuentas, recibos o cualquier otro documento negociable de índole público o privado, sujeto a un proceso de cesión, otorgándoles al cedente un anticipo financiero total o parcial. La estrategia de Metrofactoring es complementar los servicios ofrecidos por su accionista Metrobank, por lo que sus financiamientos se dirigen principalmente a empresas privadas que son clientes del banco. A la fecha del presente informe,

la totalidad de la cartera de factoraje cuenta con recurso al cedente, por lo que, en caso de incumplimiento en el pago del documento por parte del deudor, el cedente deberá hacer frente a la deuda.

Metrofactoring, S.A. es propiedad 100% de Metrobank, S.A. (en adelante, el Banco o la Compañía Controladora) y esta, a su vez, es subsidiaria 100% de Metro Holding Enterprises, Inc., sociedad que no cuenta con ninguna otra inversión. La holding, empresa pública listada en la Bolsa de Valores de Panamá, es propiedad de un grupo de accionistas panameños, todos con reconocida trayectoria en diversas industrias de Panamá. Al 31 de diciembre de 2022, Metrobank ocupó la décimo cuarta posición a nivel de créditos locales en el Sistema Bancario Nacional (SBN), manteniendo una cartera con enfoque principalmente en clientes corporativos locales.

Desarrollos Recientes

Respecto al entorno económico de Panamá, al 31 de diciembre de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Censo de (INEC) publicó que el PIB registró un crecimiento en los últimos 12 meses de 10.81%, lo cual recoge la reactivación económica de diversos sectores. A la fecha, Panamá cuenta con una calificación soberana de Baa2, con perspectiva negativa, asignada por Moody's Investors Service, Inc. (MIS), quien también proyecta un crecimiento del PIB de 4.1% para 2023 y 4.5% para el 2024.

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo N° 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vio afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados" a través de la cual los Bancos podían revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permitió otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición.

Posteriormente, el 1 de noviembre de 2022, mediante Acuerdo 12-2022 se fijaron los parámetros y lineamientos para el restablecimiento definitivo de la cartera Mención Especial Modificado al Acuerdo 4-2013. En dicho Acuerdo se estableció que los bancos debían migrar la cartera de Créditos Modificados clasificados en Mención Especial Modificado a las categorías del Acuerdo 4-2013. Asimismo, se estableció que si un cliente presenta otras debilidades que pudieran afectar su capacidad de pago, el restablecimiento de los Créditos Modificados se debía efectuar a la categoría de mayor riesgo correspondiente.

Adicionalmente, todos los créditos de la cartera Mención Especial Modificado reestablecidos al Acuerdo 4-2013 pasaron a ser considerados como créditos reestructurados. En consecuencia, para que puedan ser reclasificados a una categoría de menor riesgo deberán cumplir con las condiciones del artículo 19 del Acuerdo 4-2013 y el periodo de seis meses empezó a contar desde la fecha de migración (restablecimiento) a dicho Acuerdo.

Por otro lado, los Créditos Modificados corporativos o de personas (consumo e hipoteca) de la cartera Mención Especial Modificado que mantenían periodos de gracia y que estaban registrados en las categorías de Normal, Mención Especial y Subnormal, pasaron a ser clasificados en la categoría Subnormal del Acuerdo 4-2013. Así también, los Créditos Modificados corporativos o de personas (consumo e hipoteca) que mantenían periodos de gracia de pago a capital e intereses y que estaban en las categorías de Dudoso e Irrecuperable pasaron ser clasificados en la categoría Dudoso e Irrecuperable del Acuerdo 4-2013.

Para los efectos del castigo de todos los préstamos clasificados en la categoría de Irrecuperable, se estableció que debían seguir los lineamientos del artículo 27 del Acuerdo 4-2013 y los plazos respectivos comenzaron a contar a partir de la fecha de restablecimiento del crédito a las condiciones de dicho Acuerdo. Para la cobertura del riesgo de crédito, los bancos debieron pasar a constituir las provisiones sobre la cartera de los créditos restablecidos al Acuerdo 4-2013, asegurándose de cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y tomando en consideración el incremento significativo de riesgo. Adicionalmente, debieron establecer las provisiones específicas que requiere el mencionado Acuerdo. Finalmente, como parte de los nuevos lineamientos establecidos mediante el Acuerdo 12-2022, se eliminó toda denominación de créditos Mención Especial Modificado de las cuentas contables al 31 de diciembre de 2022.

Por otra parte, debe indicarse que, el 28 de marzo de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual busca fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca que exige a las entidades bancaria y a la propietaria de acciones bancarias de bancos, el asegurarse que sus accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150% respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. Si bien la vigencia de esta resolución es a partir de su promulgación, las disposiciones contenidas se reflejarán en el informe de cierre del mes de junio de 2023.

Análisis Financiero de Metrofactoring, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

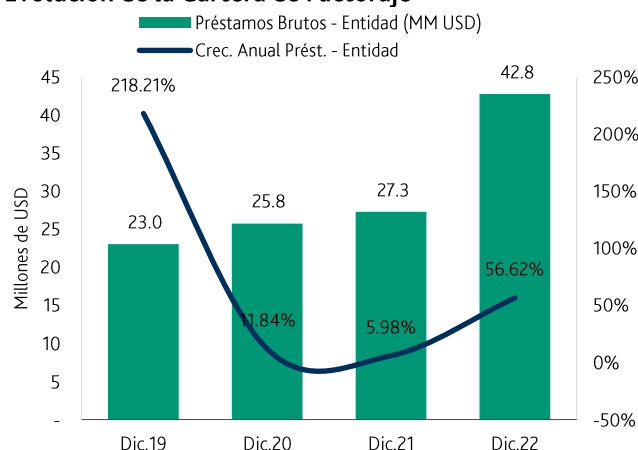
MAYOR DINAMISMO DE LA CARTERA DE FACTORAJE ANTE LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA

Al 31 de diciembre de 2022 los activos totales de Metrofactoring aumentaron 63.23% con respecto al cierre fiscal de diciembre de 2021, debido a un mayor dinamismo de la cartera de factoraje por cobrar (+56.62%), principal activo productivo del balance. El dinamismo de la cartera de factoraje se ha originado principalmente por operaciones vinculadas al sector de construcción (+73.52%), industrial (+814.03%) y servicios (+12.81%). Adicionalmente, el crecimiento en el balance estuvo sustentado por el mayor saldo de disponible (+385.23%) principalmente en depósitos en bancos. Por otro lado, es importante mencionar que Metrofactoring mantiene una elevada concentración a nivel de deudor final, siendo que los 20 mayores deudores representaron el 79.82% de la cartera a diciembre de 2022 (92.45% a diciembre de 2021), que a pesar de mantener una tendencia a baja, aún mantiene el riesgo crediticio de darse un potencial deterioro de alguno de sus deudores. No obstante lo anterior, se destaca el hecho de que el 79.14% de la cartera corresponde a entidades vinculadas al Gobierno Panameño, lo que mitiga parcialmente dicho riesgo. Por otro lado, resulta importante agregar que, al corte analizado, el 100% de la cartera de factoraje mantuvo recurso ante el cedente.

Respecto a la calidad de la cartera, Metrofactoring no registra créditos morosos y vencidos, ni ha realizado castigos de cartera a largo de los últimos ejercicios evaluados, lo que denota una adecuada gestión en la originación y manejo de las operaciones de factoraje. Es de mencionar que, en las operaciones de factoraje, al momento del desembolso la Entidad retiene un porcentaje que se utiliza en caso el deudor registre retrasos en los pagos. Al 31 de diciembre de 2022, el 100% de la cartera de Metrofactoring se encuentra clasificada en categoría Normal.

Gráfico 1

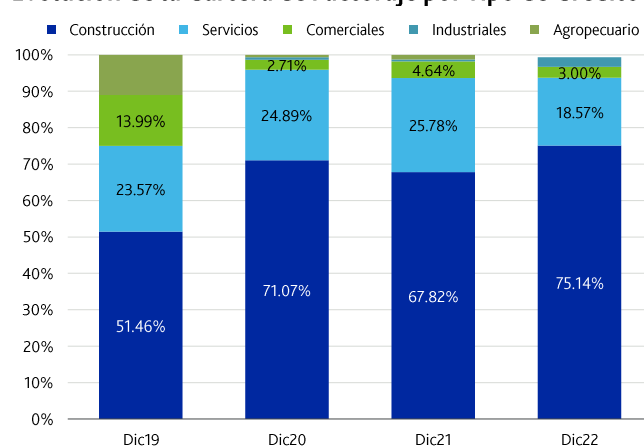
Evolución de la Cartera de Factoraje



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Evolución de la Cartera de Factoraje por Tipo de Crédito



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

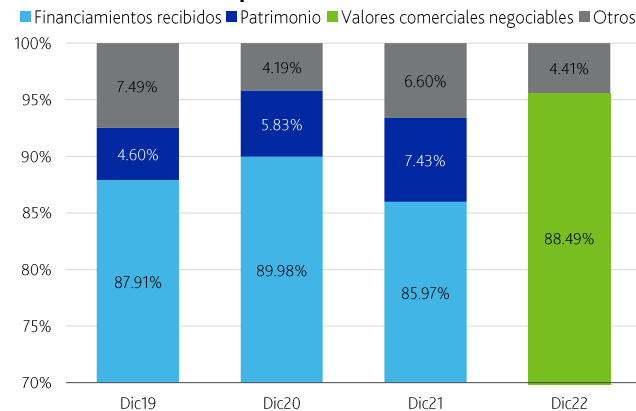
Pasivos y Estructura de Fondo

LOS VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES CONSTITUYEN LA PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO DE METROFACTORIZING

Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos de Metrofactoring presentaron un crecimiento de 66.60%, explicado por los mayores saldos mantenidos bajo el Programa Rotativo de VCN's hasta por US\$100.0 millones, de los cuales mantuvo emitidos US\$39.4 millones al cierre de diciembre de 2022, y constituyen la principal fuente de fondeo de la Entidad, al representar el 88.49% de los activos. Esta emisión disminuyó el uso de la línea de tesorería que mantiene con Metrobank (la cual es hasta por US\$40.0 millones), y que sigue disponible para la Entidad, toda vez que únicamente mantiene un saldo de US\$700 mil al cierre del ejercicio 2022. Al 31 de diciembre de 2022, el mayor volumen del negocio se plasmó en el incremento de la Palanca Contable, la misma que se situó en 17.11x, desde 12.45x a diciembre de 2021, producto de los mayores saldos en VCN's comentado con anterioridad.

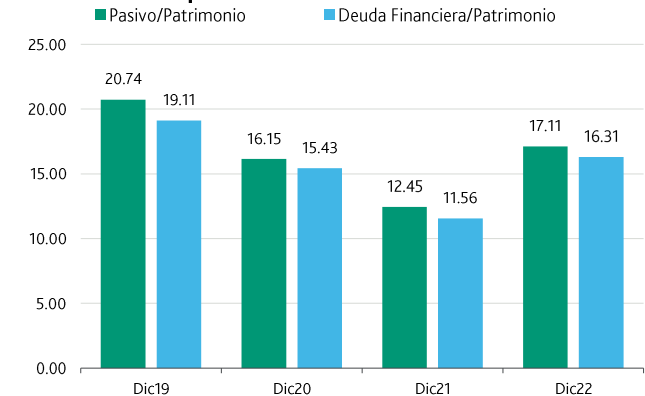
Por otro lado, el patrimonio de Metrofactoring presentó un aumento de 21.27% respecto a diciembre de 2021, sustentado principalmente a los resultados no distribuidos de periodos anteriores. Es de señalar, que Metrofactoring no ha realizado pago de dividendos en los periodos evaluados, aunque su política de dividendos les permite repartir hasta un 100%³ de las utilidades.

Gráfico 3

Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo

Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución del Apalancamiento

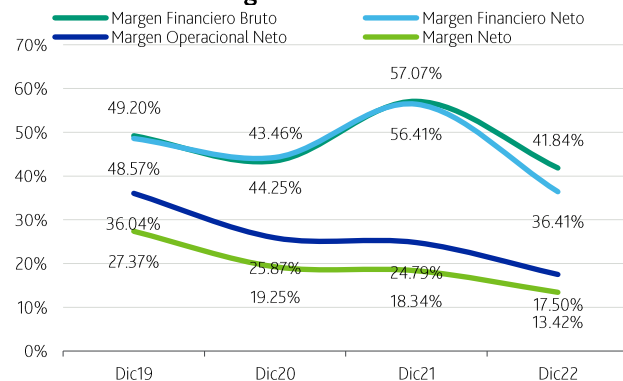
Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia**LOS MAYORES GASTOS FINANCIEROS CONLLEVARON A AJUSTES EN LOS RESULTADOS DE METROFACTURING**

Al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2022, los ingresos financieros de Metrofactoring aumentaron 29.25% al totalizar US\$3.4 millones, explicado por el mayor dinamismo presentando en la cartera de factoraje en el 2022, aunado a una mayor tasa promedio de interés, la cual pasó a 9.8% (9% en el 2021). Por su parte, los gastos financieros incrementaron 75.12%, producto del mayor volumen de fondeo tomado a través del Programa de VCN's, lo que explica que el costo de fondeo pase a 6.15%, desde 4.68% al cierre de 2021. En línea con lo anterior, el resultado financiero bruto de Metrofactoring se ajustó en términos relativos a 41.84%, desde 57.07% considerando el incremento en mayor proporción de los gastos financieros que los ingresos financieros. Por otro lado, al cierre de 2022 Metrofactoring registró gastos de provisión por US\$119 mil, (US\$19 mil en el 2021), producto principalmente del crecimiento de la cartera de factoraje, incidiendo desfavorablemente en el margen financiero neto que pasó a 36.41%, desde 56.41% del 2021.

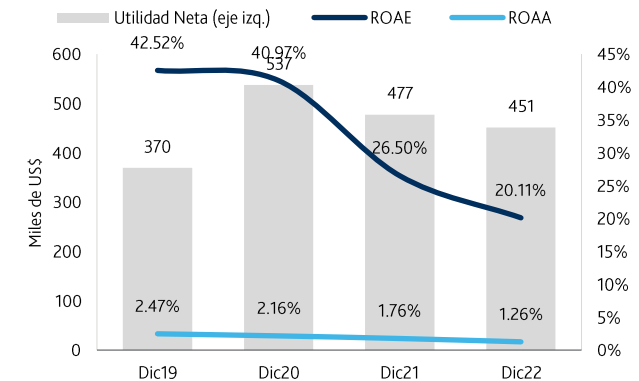
Respecto a los gastos generales y administrativos, los mismos se redujeron en 18.03% en el 2022, asociado principalmente a los menores gastos de impuestos sobre FECI y honorarios profesionales. Como resultado de lo antes mencionado, el ratio de eficiencia operativa mejoró al ubicarse en 49.74%, desde 57.32% al cierre del 2021. Todo lo anterior conllevó a que Metrofactoring obtuviera al cierre del 2022 una utilidad neta de US\$451.4 mil, inferior en 5.42% con respecto del 2021, resultando en el ajuste de los indicadores de rentabilidad; no obstante, los mismos se mantienen en niveles adecuados.

Gráfico 5

Evolución de los Márgenes

Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad

Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

³ Durante el 2022 se dio un cambio en la política corporativa del Grupo Metrobank relacionada a la distribución de dividendos, pasando de 50% a 100%.

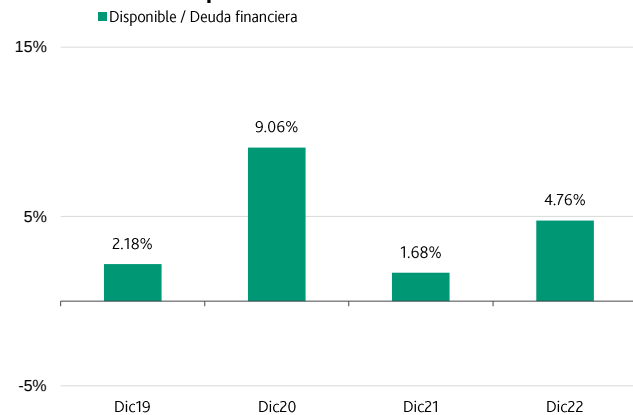
Liquidez y Calce de Operaciones

FONDOS DISPONIBLES AUMENTAN ANTE EL MAYOR DINAMISMO DEL MERCADO DE CAPITALES

Al cierre de 31 de diciembre de 2022, los fondos disponibles aumentaron anualmente 385.23%, en línea con la estrategia de la Entidad de mantener niveles de liquidez cónsonos con el negocio y destinar los recursos a activos productivos con el fin de mejorar el margen neto de interés. Este incremento conllevó a una mejora en la cobertura de la deuda financiera con los fondos disponibles al situarse el indicador en 4.76%, desde 1.68% en el 2021, acercándose más a sus niveles históricos prepandemia. Respecto al calce entre activos y pasivos, dada la naturaleza de muy corto plazo en sus operaciones activas (factoring), se observan brechas superavitarias en rangos de muy corto plazo, mientras que el pasivo de la Entidad presenta descalce negativos moderados de 60 a 90 meses, no obstante, a nivel acumulado permite cumplir ampliamente con sus adeudos. Como mitigante ante posibles escenarios de estrés de liquidez, Metrofactoring cuenta con líneas de crédito aprobada con Metrobank por US\$40.0 millones (con un nivel de utilización a diciembre de 2022 de 98.25%). Es importante mencionar que en los últimos periodos revisados, la relación de préstamos netos sobre el fondeo total se ha mantenido por encima del 100%, según se observa en el Gráfico 8.

Gráfico 7

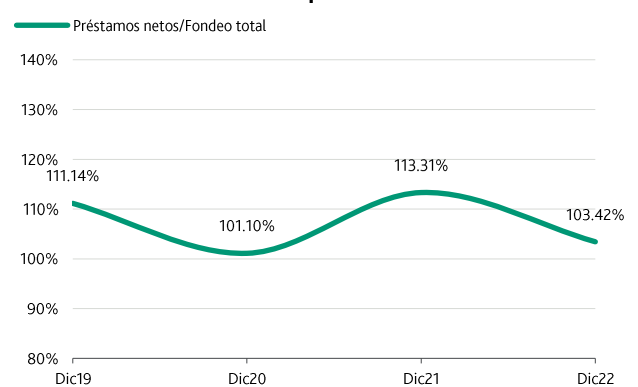
Cobertura del Disponible sobre Deuda Financiera



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8

Evolución de Indicador de Liquidez



Fuente: Metrofactoring / Elaboración: Moody's Loc

Metrofactoring, S.A.**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Dólares)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVOS	44,553	27,295	26,979	22,821
Efectivo y depósitos en bancos	1,910	394	2,200	438
Créditos Vigentes	0	0	0	0
Créditos Vencidos	0	0	0	0
Préstamos Brutos	42,779	27,314	25,772	23,044
Provisión para Préstamos Incobrables	(149)	(30)	(39)	(41)
Préstamos Netos	41,498	26,589	24,543	22,297
Gastos pagados por anticipado	171	181	132	71
TOTAL PASIVO	42,092	25,266	25,406	21,771
Financiamientos Recibidos	700	23,465	24,276	20,061
Valores Comerciales Negociables	39,426	-	-	-
Retenciones por pagar	1,622	1,016	857	1,432
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,461	2,029	1,573	1,050
Acciones Comunes	50	50	50	50
Reserva dinámica	694	694	694	694
Utilidad / Pérdida acumulada	1,717	1,285	829	306
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44,553	27,295	26,979	22,821

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Ingresos Financieros	3,363	2,602	2,791	1,350
Gastos Financieros	1,956	1,117	1,578	686
Resultado Financiero Bruto	1,407	1,485	1,213	664
Comisiones netas	(64)	(26)	20	21
Provisiones para Préstamos Incobrables	119	19	145	34
Reversión de Provisión para pérdidas	0	(28)	(147)	(5)
Resultado Financiero Neto	1,224	1,468	1,235	656
Gastos Operacionales	(700)	(854)	(530)	(182)
Utilidad Neta	451	477	537	370

Metrofactoring, S.A.

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Disponible ⁽¹⁾ / Deuda Financiera	4.76%	1.68%	9.06%	2.18%
Préstamos netos / Fondeo Total	103.42%	113.31%	101.10%	111.14%
Solvencia				
Pasivos totales / Patrimonio	17.11x	12.45x	16.15x	20.74x
Deuda Financiera / Patrimonio	16.31x	11.56x	15.43x	19.11x
Pasivos totales / Activos totales	0.94x	0.93x	0.94x	0.95x
Pasivos totales / Capital y reservas	56.55x	33.95x	34.13x	29.25x
Préstamos brutos / Patrimonio	17.38x	13.46x	16.38x	21.95x
Cartera Vencida y Morosa / Patrimonio	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Compromiso Patrimonial ⁽²⁾	-34.26%	-35.69%	-46.61%	-70.07%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	-	-	-	-
Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos	-	-	-	-
Reserva para préstamos / Cartera pesada ⁽³⁾	ND	ND	ND	ND
20 mayores deudores / Préstamos brutos	79.82%	92.45%	99.53%	ND
Rentabilidad				
ROAE*	20.11%	26.50%	40.97%	42.52%
ROAA*	1.26%	1.76%	2.16%	2.47%
Margen Financiero Neto	36.41%	56.41%	44.25%	48.57%
Margen Operacional Neto	17.50%	24.79%	25.87%	36.04%
Margen Neto	13.42%	18.34%	19.25%	27.37%
Rendimiento sobre activos productivos	9.29%	9.35%	10.85%	8.79%
Costo de Fondeo*	6.15%	4.68%	7.12%	5.32%
Spread Financiero*	3.14%	4.67%	3.73%	3.47%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	20.81%	32.82%	18.98%	13.47%
Eficiencia Operacional ⁽⁴⁾	49.74%	57.32%	42.40%	26.07%
Información Adicional				
Número de deudores	58	36	25	ND
Crédito promedio (US\$)	604,247	737,304	976,334	ND
Número de oficinas	1	1	1	1
Castigos LTM (US\$/ Miles)	0	0	0	0
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

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

Anexo I

Historia de Calificación

Metrofactoring, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.09.2022) ^{1/}	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	ML 3+.pa	-	ML A-3+.pa	Estable	Los emisores calificados en ML A-3.pa tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

^{1/}Sesión de Comité del 8 de febrero de 2023.

Anexo II

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones – Resolución SMV N° 14-22 del 18 de enero de 2022

Metrofactoring, S.A. se encuentra en proceso de registro de un Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos de hasta US\$100.0 millones, según se detalla:

Programa de Valores Comerciales Negociables	
Emisor:	Metrofactoring, S.A.
Monto máximo por emisión:	US\$100.0 millones
Plazo del Programa:	10 años
Monto colocado al 31.12.2022:	US\$39.3 millones
Plazo de las Series:	Vencimientos entre 30 a 360 días, a definirse en el Suplemento de la Serie
Tasa:	Tasa fija, a definirse en el Suplemento de la Serie
Pago de interés:	Mensual, bimensual, trimestral o semestral; se determina en cada suplemento de Serie.
Pago de Capital:	Al vencimiento
Redención anticipada:	No podrán ser redimidos
Respaldo y Garantía:	Sin Garantías

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 calificador 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 calificador. En la página web de Moody's Local PA (<https://www.moodylocal.com/country/pa>) se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de Metrofactoring, 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 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 SÍMBOLOS 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, 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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