

Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)

Comité No. 103/2021	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2021	Fecha de comité: 7 de diciembre de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financieras / Panamá
Equipo de Análisis	
Jose Ponce jponce@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES								
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
Fecha de comité	06/05/2017	14/06/2018	21/06/2019	18/10/2019	19/06/2019	09/10/2020	18/06/2021	7/12/2021
Fortaleza Financiera	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A	PA A	PA A	PA A	PA A
Programa de Valores Comerciales (SMV. 47-21)							PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 13-12)		PA A-	PA 2	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 21-16)		PA A-	PA 2	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Bonos Subordinados (CNV. 114-11)		PA BBB+	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Acciones Preferidas (SMV. x-21)								PA A-
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 13-15)		PA BBB+	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 386-08)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 157-13)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 20-16)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 387-19)				PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Categoría A. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Emisiones de corto plazo: Categoría 2. Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría A. Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el crecimiento de sus ingresos financieros, su constante crecimiento y calidad de la cartera de créditos, la mejora en los indicadores de rentabilidad, producto del incremento de la utilidad neta; sumado a la gestión de la empresa que mantiene apropiados niveles de liquidez y solvencia, lo cual es influenciado por una adecuada

estructura de financiamiento. Adicionalmente, la calificación considera sus favorables prácticas de gobernanza corporativa, así como el buen respaldo de las emisiones garantizadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de Panacredit, se basa en la evaluación de los siguientes aspectos:

Constante crecimiento y calidad de cartera. Para junio de 2021, la cartera de créditos bruta de Panacredit registró un total de B/. 229.6 millones, representando un incremento interanual de (+20.1%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 191.2 millones). Dicho aumento en la cartera es producto, principalmente de un crecimiento de B/. 40.1 millones (+25.8%) presentado en los préstamos personales, específicamente en los del sector de gobierno (+33.7%). Asimismo, el indicador de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) se situó en 1.4%, con un leve aumento del 0.3 puntos porcentuales a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 1.1%). En cuanto a la cobertura de los créditos morosos y vencidos, esta se situó en 154.1%, presentando un crecimiento interanual de 18.6 puntos porcentuales, lo cual fue causa del incremento proporcionalmente mayor presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables (+73.1%), las cuales totalizaron B/. 5.1 millones, que el incremento generado en la cartera vencida (+8.5%).

Aumento en los niveles de liquidez y variaciones en la estructura del financiamiento. Al finalizar junio de 2021, el indicador de liquidez inmediata se situó en 35.1%, incrementando respecto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (junio 2020: 33.4%), debido al mayor incremento interanual presentado en los activos líquidos, principalmente en las disponibilidades (+23.5%), que en los pasivos costeables. Respecto al análisis de las brechas de liquidez, La financiera presenta descalces negativos en la primera, tercera y cuarta brecha y calces positivos en segunda, quinta, sexta, séptima y sin vencimiento, de esta manera, los calces negativos consisten en el exceso de los pasivos financieros al plazo de 0 días a 30 días de 61 a 180 días desde la fecha de análisis, compuestos específicamente por los Bonos Corporativos, valores comerciales negociables y documentos por pagar a la fecha. Sin embargo, producto de la alta liquidez en depósitos, las brechas negativas se compensan cerrando en el acumulado en saldo positivo. Asimismo, en el plazo de 3 años en adelante se encuentran los períodos respectivos de mayor proporción, en términos de liquidez, respecto a los vencimientos de las obligaciones financieras de Panacredit. Estos activos financieros son constituidos significativamente por los préstamos por cobrar, obedeciendo directamente a los plazos regidos bajo el principal giro de negocio de la empresa, siendo este, el otorgamiento de créditos personales dirigidos a una diversidad de sectores económicos (públicos o privados).

Adecuados niveles de solvencia. Panacredit registró un crecimiento en su patrimonio totalizando B/. 27.6 millones (+14.9%), debido a un aumento de B/. 2.1 millones en las utilidades no distribuidas y B/. 1.5 millones en las acciones preferentes, cabe mencionar que el patrimonio desde diciembre 2016 viene en constante aumento en promedio de los 5 años de (+11%) cada año. El principal componente del patrimonio continúa siendo la partida de las utilidades no distribuidas con el 44.4%, seguido por las acciones preferidas con el 29.9%, el capital común en acciones con el 19.9% y el restante 5.8% en otras cuentas¹. De esta manera, el indicador de adecuación de capital se ubicó en 20.7%, decreciendo respecto a la misma fecha del periodo anterior (junio 2020: 22.1%) y a su vez, situándose expresamente por encima del exigido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (16.4%).

Incremento de los indicadores de rentabilidad. A junio de 2021, la utilidad neta de la financiera registró un total de B/. 2.2 millones, cifra mayor en B/. 1.1 millones (+2 veces) respecto a junio de 2020, cuando se situó en B/. 1.1 millones. Dicho incremento fue producto, principalmente, del incremento significativo en los ingresos a pesar del leve aumento presentado en los gastos financieros, haciendo que el margen financiero neto fuera mayor en B/. 1.1 millones (+30.7%) al año anterior. El margen operacional neto presentó un incremento de (+2 veces) debido a que su margen operacional bruto que mostró un incremento (+28.1%) proporcionalmente mayor que a sus gastos operacionales (+0.4%). De esta manera, se presentó un alza en los indicadores de rentabilidad de Panacredit. El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio anualizado (ROAE) se ubicó en 16.9% (junio 2020: 9.4%), debido al alza de la utilidad neta proporcionalmente mayor (+106.4%), al aumento del patrimonio (+14.8%). Mientras que el indicador de rentabilidad sobre los activos anualizado (ROAA) se ubicó en 2.1% (junio 2020: 1.3%), debido al aumento de los activos (+19.3%) y el alza de la utilidad neta. De esta manera, ambos indicadores, se posicionaron por encima del sector bancario con 9% y 0.8%, respectivamente.

Buen respaldo de las emisiones de bonos corporativos. Los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos están respaldados por el crédito general del emisor. Sin embargo, el emisor puede garantizar únicamente las obligaciones de una o más series de los bonos a ser ofrecidos a través de la constitución de un fideicomiso de garantía sobre sus cuentas por cobrar que perciben una morosidad a capital e intereses máxima de 90 días, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y esta debe mantener la proporción no menor al 120% del saldo a

¹ Reserva de capital voluntario e impuesto complementario.

capital de los bonos emitidos y en circulación. De esta manera, los bienes fideicomitidos están sujetos a fluctuaciones en su valor resultado de las condiciones del entorno y del mercado financiero.

Factores Clave

Factores clave que podrían mejorar la calificación son:

- Mantener la tendencia al alza en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad a mediano plazo.
- Mantener la tendencia al alza en el crecimiento y calidad de la cartera.

Factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Decremento significativo en la calidad de la cartera.
- Tendencia a la baja en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Limitaciones a la calificación

- Limitaciones encontradas: No se encontró limitación alguna en la información enviada.
- Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la recuperación de la pandemia propagada durante el año 2020, la cual generó un efecto de recesión en la economía global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre 2017. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados de junio 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, principales deudores, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, líneas de crédito, y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.
- **Gestión de Riesgos.** Informe de Gestión Integral de Riesgos.

Hechos de Importancia

- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series L, S y T del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de febrero de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series W, X y Z del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de marzo de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AB, AD y AG del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de abril de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AI y AJ del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de mayo de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AP y AR del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de junio de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series P y AF del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de julio de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa CNV No. 386-08 de la serie O del 100% del saldo insoluto de dicha serie, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de mayo de 2021.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo este el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido

para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) Las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre. También se prevé que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos. Los bancos centrales examinan detenidamente las presiones transitorias sobre la inflación con el fin de evitar un endurecimiento de las políticas hasta que se tenga una idea más clara de la dinámica subyacente de los precios. La comunicación clara por parte de los bancos centrales sobre las perspectivas de la política monetaria es fundamental para conformar las expectativas de inflación y salvaguardarse de un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras. No obstante, existe el riesgo de que las presiones transitorias se vuelvan más persistentes y los bancos centrales posiblemente necesiten tomar medidas preventivas.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima un crecimiento promedio para la región en 2021 a 5,2%, cifra que denota un rebote desde la profunda contracción de 6,8% registrada en 2020 como consecuencia de los efectos adversos producidos por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, según lo indicado por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), esta expansión no alcanzará para asegurar un crecimiento sostenido ya que los impactos sociales de la crisis y los problemas estructurales de la región se han agudizado y se prolongarán durante la etapa de recuperación. El Banco Mundial indica que la región de América Latina y el Caribe es la más afectada por la pandemia COVID-19, causando un impacto a largo plazo sobre las diferentes economías. a pesar del fuerte impacto, se prevé una mejora en las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe este año. Tras una caída del Producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela) registrada en 2020, se espera una vuelta al crecimiento de un 4,4% en 2021.

A junio 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +21.91%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +4.85% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

En ese sentido, los sectores económicos que presentaron un incremento fueron la pesca (+15.3%), explotación de minas y canteras (+71.2%) y las actividades de servicios sociales y de salud privada (+4.6%). Por otra parte, muchos sectores continuaron con una tendencia negativa dentro de los cuales se pueden destacar los siguientes: hoteles y restaurantes (-54.9%), otras actividades comunitarias, sociales y personales (-48.4%), construcción (-35.1%), hogares privados con servicio doméstico (-20.7%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (-20.4%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-10.6%). Bajo esta misma tendencia, pero en menor proporción se presentan los siguientes sectores: suministro de electricidad, gas y agua (-8.6%), enseñanza privada (-7.1%), intermediación financiera (-4.3%) comercio por mayor y al por menor (-3.4%) e industrias manufactureras (-2.5%).

La economía panameña sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9% en 2020, derivado de las estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a la recuperación económica. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, existe el riesgo de una tendencia negativa. Como cobertura en contra de estos potenciales factores y riesgos externos, Panamá solicitó una línea de precaución y liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la junta directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500.0% de la cuota o US\$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de la población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente.

Contexto Sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el período de junio 2021, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 40 son de licencia general, 17 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.16% de participación. Al analizar la cartera, el 73% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 27% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 1.98% sobre el total de la cartera, la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.4% del total de los depósitos, mostrando un incremento de 0.60% a lo respaldado al período anterior (junio 2020: 52.84%). Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata³ se ubicó en un 26.30%, reflejando una moderada posición para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 62.2%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A junio de 2021, los ingresos por intereses mostraron una tendencia a la baja, los cuales se ubicaron en B/. 2,436 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 370.2 millones (-13.2%), como consecuencia de un decremento en los intereses por depósitos en -B/. 54.8 millones (-49.5%), intereses por préstamos en -B/. 283.7 millones (-12.0%), intereses por inversiones en -B/. 27.7 millones (-8.6%), e intereses por arrendamiento financiero en -B/. 3.4 millones (-32.2%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizó B/. 0.90 millones, mostrando un decremento interanual de -B/. 0.59 millones (-39.6%) los cuales no son significativos sobre la estructura del total de ingresos por intereses a la fecha de análisis. Asimismo, los intereses por préstamos representaron el 85.3% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12.1%, los intereses por depósitos 2.3% y los intereses por arrendamiento financiero en 0.3%.

La utilidad del periodo se ubicó en B/. 617 millones, mostrando una baja de -B/. 63.1 millones (-9.3%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (junio 2020: B/. 680.1 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad disminuyeron levemente con relación al año anterior, como resultado de una disminución en los ingresos y las utilidades. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.96%, menor al indicador presentado al año anterior (junio 2020: 1.08%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 7.90%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 8.64%). La rentabilidad del sector bancario fue afectada en general por la pandemia del Covid-19 teniendo un impacto negativo sobre la capacidad de generación de ingresos por las entidades bancarias. Esta coyuntura afecta adversamente el volumen de actividad económica y, por tanto, de crédito.

Es importante mencionar que la Superintendencia de Bancos implementó los acuerdos números 001-2021 del 23 de marzo de 2021 para modificar las normas de adecuación de capital, No. 002-2021 del 11 de junio 2021 para establecer los lineamientos y parámetros aplicables a los créditos modificados y por último el acuerdo No. 03-2021 el cual modifica el artículo No. 7-A del acuerdo No. 002-2021. Dichos cambios se deben al compromiso de la SBP en el aporte mediante la actualización de las Normas Internacionales de Información Financiera de la mejora en la calidad del capital y la mitigación de riesgos a los que están expuestos los agentes de intermediación financiera, así como una ayuda financiera a las entidades bancarias por adecuación a los efectos de la pandemia.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación de Finanzas del País, S.A. cuenta con licencia para operar como empresa financiera, la cual fue expedida mediante Resolución No. 164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. De esta manera, la financiera cuenta con la licencia comercial Tipo A expedida por la Dirección de Comercio Interior de esta misma institución. Corporación de Finanzas del País, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 402 del 15 de enero de 2007 de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha No. 551842, Sigla S.A., documento 1069895, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, desde el día 17 de enero de 2007. La financiera opera bajo la razón comercial "Panacredit".

La entidad inició operaciones el 1 de abril de 2008 y su actividad principal se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, representando un mayor aporte en los préstamos personales por descuento directo y con garantía hipotecaria; leasing y financiamiento comercial, principalmente a pequeñas y medianas empresas, y operaciones de factoraje o descuento de facturas locales. De esta manera, Panacredit está sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, la cual, según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá. Adicionalmente, es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores por ser emisor activo a través de programas de Valores Comerciales Negociables (VCN's), Bonos Corporativos, Bonos Subordinados y Acciones Preferidas; y a partir de 2015, este es regulado por la Superintendencia de Bancos de Panamá respecto al control y prevención del blanqueo de capitales y sus derivados.

Las oficinas principales de Panacredit están ubicadas en calle 50, Edificio Panacredit, apartado postal 0832-2745 Suite 1021 WTC. Por su parte, la financiera cuenta con una Casa Matriz y 14-sucursales estratégicamente ubicadas en Calle 50, Avenida Perú, Los Andes, Terminal de Albrook, La Doña, Chorrera, Penonomé, Santiago, Chitré, David, Promociones independientes-Mar del Sojo, y Sucursal Virtual y el Panamóvil.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se consideró que Panacredit cuenta con un nivel de desempeño óptimo de categoría GC1 (donde GC1 es el máximo y GC6 es el mínimo) respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Corporación de Finanzas del País, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley 32 de 1927, sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El capital social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de B/. 5.5 millones, representado por la autorización de 1,000,000 de acciones comunes sin valor nominal para cada clase (Clase A y B), de las cuales cuentan con un total de acciones emitidas y en circulación de 346,751 y 83,565, respectivamente.

Los órganos de gobernanza de Panacredit incluyen a la Junta Directiva con su respectivo reglamento y la Gerencia. La Junta Directiva es el órgano supremo de la sociedad, la cual es comprendida de las atribuciones definidas en el código de Buen Gobierno Corporativo. La administración de la empresa está a cargo del presidente ejecutivo. La financiera se ha empeñado en robustecer los aspectos relacionados a las prácticas referentes al gobierno corporativo con el fin de cumplir los lineamientos y políticas establecidas, por lo que ha creado una diversidad de comités para atender la variabilidad de necesidades del negocio. La Junta Directiva está conformada por ocho miembros, siendo dos de ellos directores independientes y uno independiente suplente, respecto a la posibilidad de ser o no ser accionistas. De esta manera, el directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo:

- Comité de Créditos (frecuencia mensual o por requerimiento).
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO) e Inversiones (trimestral).
- Comité de Riesgo Directivo (por requerimiento).
- Comité de Riesgo y Cobros Consumo (mensual).
- Comité de Riesgo y Cobros Factoring (mensual).
- Comité de Auditoría y Cumplimiento (trimestral).

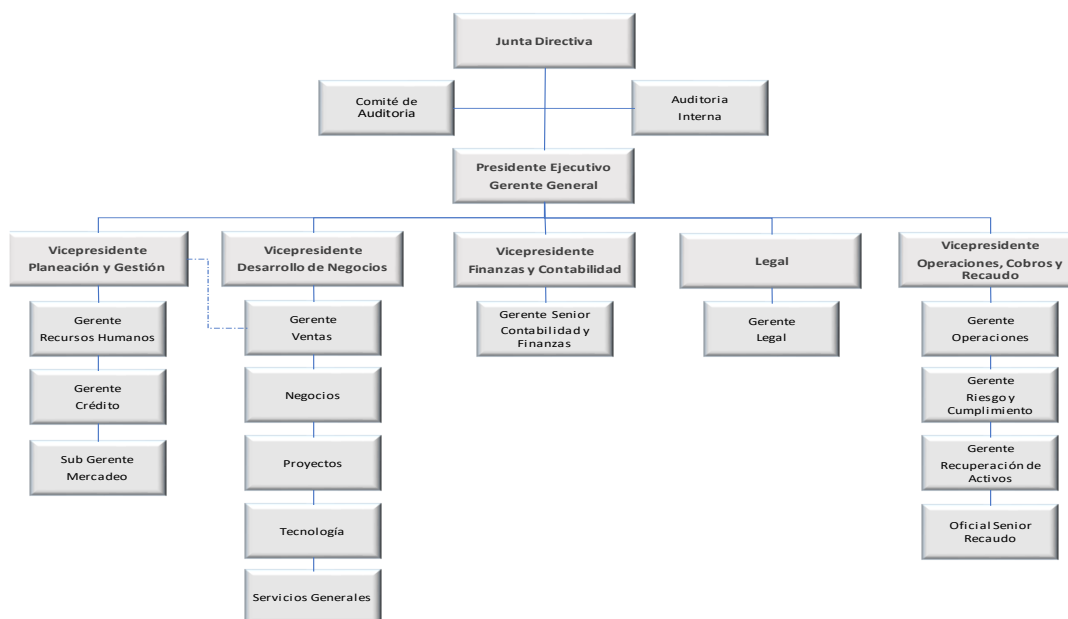
El siguiente cuadro muestra los miembros actuales del Directorio, constituyendo información sobre sus cargos, detalle profesional, experiencia como directores y su condición de independientes / dependientes.

Nombre	Cargo	Profesión	Experiencia	Condición
Guido J. Martinelli E.	Presidente	Banquero	Mayor a 25 años	Dependiente
Ramón Martínez - Acha	Vicepresidente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Dependiente
Bolívar Márquez	Tesorero	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Dependiente
Tito E. Dutari	Secretario	Abogado	Mayor a 25 años	Dependiente
Gabriel de Obarrio	Director Independiente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Independiente
José Mann	Director Independiente	Contador Público	Mayor a 25 años	Independiente
Louis Ducruet	Director Independiente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Independiente -

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

La financiera cuenta con un manual de Gobierno Corporativo formalmente aprobado, el cual contiene una sección específicamente centrada en la prevención del incurrimento en algún tipo de conflicto de interés. Esta elabora sus estados financieros de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB (Junta de Normas Internacionales de Contabilidad), siendo estos auditados por Grant Thornton, una compañía auditora de reconocido prestigio. Por su parte, se realizó la verificación de que Panacredit cuenta con una Política de Gestión de Riesgos y una Política de Información, las cuales son supervisadas por el área de Auditoría Interna y que reportan directamente a la Junta Directiva. Asimismo, se verificó que los estados financieros auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo, en la fecha de análisis. Finalmente, es importante destacar que la financiera elabora un informe anual de gobierno corporativo, el cual se difunde con naturaleza pública.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Panacredit está categorizado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, con un desempeño aceptable de categoría RSE3 (donde RSE1 es el máximo y RSE6 es el mínimo). La empresa ha trabajado con sus grupos de interés y realiza acciones orientadas a la promoción del mejoramiento social, económico y ambiental de la República de Panamá. En dicho sentido, la financiera desarrolló el programa "12 meses 12 causas", el cual consiste en brindar apoyo a 12 asociaciones / fundaciones de ayuda social, asignándole un mes del año a cada una de estas. De esta forma, Panacredit tiene la capacidad de concentrar mensualmente sus actividades destacando la participación de sus colaboradores.

De esta manera, el programa de Responsabilidad Social seleccionó a 12 asociaciones / fundaciones de interés social que brindan apoyo a la niñez, a la educación, al cáncer y a los ancianos. Esta consideración les ha permitido concentrar sus actividades y tener un impacto significativo dentro de la comunidad. Por se parte, se ha implementado una campaña interna con el propósito de crear consciencia en la importancia del reciclaje a través de botellas de plásticos, envases tetra pak, latas, papel, cartones (cajas, rollos de toallas de papel y bolsas), periódicos y guías telefónicas.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Panacredit tiene como misión ser un grupo especializado en resolver las necesidades financieras de sus clientes a través de la aplicación de procesos ágiles y una eficaz administración crediticia. Asimismo, su visión es ser la empresa líder a nivel nacional que integra experiencias de profesionales y empresarios panameños, reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus colaboradores y accionistas. Dentro del giro principal del negocio de la financiera destacan las operaciones de préstamos personales, principalmente a empleados del gobierno (amparados bajo las respectivas y especiales leyes), siendo estos los más estables de la plantilla estatal; asimismo, esta otorga préstamos personales con garantía hipotecaria, *factoring* o descuento de facturas, *leasing* o arrendamiento financiero, préstamos de vehículos y financiamiento comercial, fundamentalmente a pequeñas y medianas empresas.

Productos

- **Préstamos personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente respectivo a leyes especiales; tales como de carácter policial, medico, educacional, entre otros) y empleados de empresas privadas, a través de un descuento directo de salario. Dichos créditos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito de la financiera, las cuales se mantienen atractivas y competitivas en cuanto al mercado panameño.
- **Préstamos con garantía hipotecaria:** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, inversiones en un negocio, o bien para la consolidación de deudas. Dichos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y tienen la capacidad de variar en plazo dependiendo de la finalidad

y la garantía a otorgar. El bien es valuado por un avalador autorizado por la financiera, quien especificará el valor del bien inmueble, incluyendo el valor de “venta rápida” del activo a hipotecarse.

- **Leasing (arrendamiento financiero):** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual, el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Dicho otorgamiento de *leasing* es considerado para autos nuevos y de segunda, para la adquisición de autos comerciales, equipo pesado y maquinaria industrial, principalmente.
- **Préstamos de vehículos:** Financiamientos disponibles para la adquisición de autos, principalmente particulares, asalariados, independientes y jubilados.
- **Préstamos comerciales:** Variedad de soluciones de financiamiento para la satisfacción de las necesidades en el corto y mediano plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para la empresa y con las que esta podrá realizar diversos tipos de operaciones, tales como créditos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamiento contra activos circulantes, entre otros. Además, los préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.
- **Factoring (descuento de facturas o factoraje):** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer dicho tipo de créditos, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas a la empresa, con lo que también el emisor se encarga del cobro de esta. Todas las líneas de crédito de *factoring* son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para el financiamiento de órdenes de compra o contratos con el gobierno central, instituciones autónomas y empresas comerciales de primer nivel. El objetivo de dicho tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente tenga la capacidad de iniciar el proyecto o bien cumpla con su requerida entrega, a su vez, que cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago a la financiera.

Estrategias corporativas

Respecto a los pasivos, las financieras no cuentan con la posibilidad de realizar captación de fondos provenientes del público. Debido a ello, los clientes representan a los tenedores de los Valores Comerciales Negociables, los Bonos Corporativos y las líneas de créditos bancarias. Panacredit mantiene relación con prestigiosos bancos de la localidad y una base accionaria de sólido prestigio en la plaza panameña, hechos que le permiten operar con menor dificultad respecto a la competitividad financiera. De esta manera, para junio de 2021, la financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para la realización de una variedad de emisiones estructurada de la siguiente manera:

Tipo de Papel	Resolución	Valores Emitidos			
		Casa de Valores	Monto Aprobado USD	Emitido al 30/06/2021 USD	Disponible USD
Bonos Corporativos	CNV 386-08 del 3 de diciembre de 2008	MMG	10,000,000	6,036,000	3,964,000
Bonos Subordinados	CNV 114-11 de 14 de abril de 2011	MMG	7,500,000	5,500,000	2,000,000
VCN's	SMV 13-12 de 23 de enero de 2012	Prival	10,000,000	8,761,000	1,239,000
Bonos Corporativos	SMV 157-13 del 26 de abril de 2013	Prival	20,000,000	19,226,000	774,000
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	MMG	10,000,000	8,276,000	1,724,000
VCN's	SMV No. 21-16 de 19 de enero de 2016	MMG	30,000,000	27,039,200	2,960,800
Bonos Corporativos	SMV No. 20-16 de 19 de enero de 2016	MMG	50,000,000	31,181,000	18,819,000
Bonos Corporativos	SMV No. 387-19 de 27 de sept de 2019	MMG	100,000,000	68,085,200	31,914,800
VCN's	SMV No. 47-21 de 4 de febrero de 2021	MMG	50,000,000	1,350,000	48,650,000
Totales			287,500,000	175,454,400	112,045,600

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

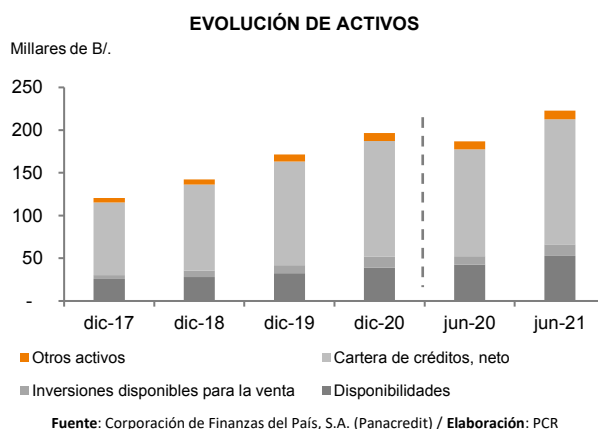
Posición competitiva

La actividad principal por la cual Panacredit está centralizada hace referencia a los préstamos personales (créditos al consumo), incluyendo entre sus productos, los préstamos con garantía hipotecaria, autos, *leasing*, financiamiento comercial y *factoring*. El sector de las financieras es altamente competitivo y comprende como mercado objetivo común a los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; siendo un mercado abordado de la misma manera por la banca local, la cual genera niveles de competencia significativamente elevados. En el mercado panameño, al cierre de junio de 2021, operaban más de 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Análisis Cuantitativo del Balance General

Activos

Para junio de 2021, los activos de la financiera totalizaron B/. 222.7 millones y representaron un incremento de (+19.3%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 186.7 millones), producto de un aumento de B/.10.1 millones (+23.5%) en los depósitos en bancos y B/. 3.9 millones (+40.5%) en las inversiones a valor razonable y los valores a costo amortizado. Asimismo, la cartera de créditos neta es la cuenta con mayor representación en lo referente al total de los activos de Panacredit con el 65.8%, la cual tuvo un incremento interanual de B/ 21.3 millones (+17%), derivado principalmente del aumento en préstamos personales en B/.40.1 millones (+25.8%). La segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 23.7%, seguido por las a valor razonable y al costo amortizado con el 6.1% y otros activos² con el 1.8% restante. Las disponibilidades registraron un total de B/. 52.8 millones (+23.5%) y están constituidas, en su mayoría, por depósitos a la vista y ahorros y depósitos a plazo fijo. Por su parte, las inversiones percibieron un aumento interanual de (+40.5%), totalizando B/. 13.5 millones y siendo estructuradas por valores a valor razonable con cambios en resultados y valores a costo amortizado.



Pasivos y Patrimonio

Al final del primer semestre de 2021, los pasivos se ubicaron en B/. 195.1 millones, registrando un crecimiento de B/. 32.4 millones (+19.9%) en comparación a junio de 2020 (B/. 162.7 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias o diferentes tipos de emisiones, como los bonos, valores comerciales negociables, etc. La financiera presenta como principal fuente de fondeo a los Bonos Corporativos (B/.123.7 millones), los cuales representan el 63.4% del total de los pasivos, seguido por los valores comerciales negociables (B/.36.9 millones) con el 19%, financiamientos recibidos (B/.11.6 millones) con el 5.9%, documentos por pagar³ (B/.11.1 millones) con el 5.7%, bonos subordinados (B/. 5.5 millones) con 2.8% y otros pasivos⁴ con el 3.2% restante. El factor fundamental y principal presentado en los pasivos es el aumento de Bonos Corporativos (+B/. 32.3 millones), producto de una emisión de una variabilidad de series. Sin embargo, los financiamientos recibidos decrementaron interanualmente en B/.13.3 millones (-53.6%), derivado de la disminución con las obligaciones con instituciones extranjeras y los documentos por pagar disminuyeron en (-3.3%) que consisten en los pagarés.

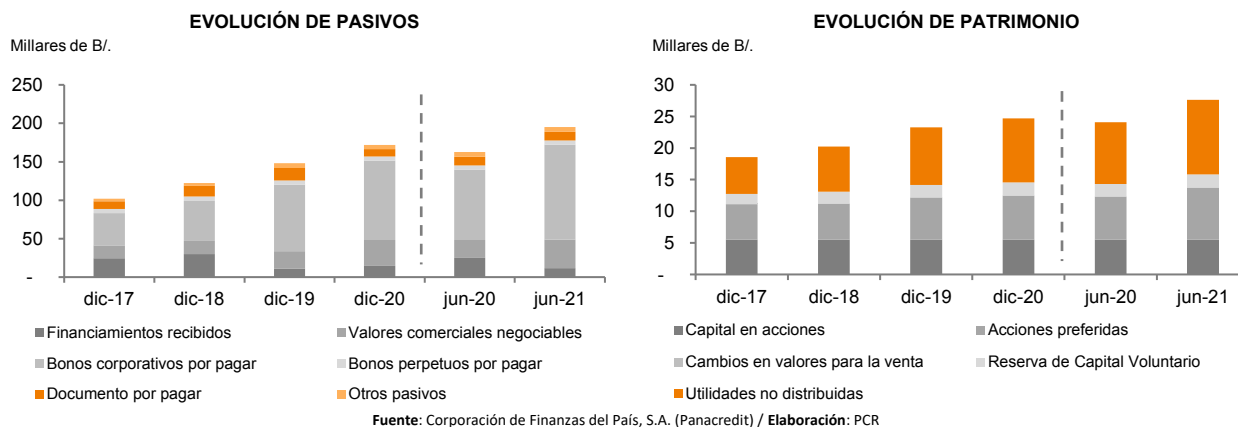
Por su parte, a junio de 2021, el patrimonio de Panacredit totalizó B/. 27.7 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 3.6 millones (+14.8%) (junio 2020: B/. 24.1 millones), resultado principalmente de un aumento de B/. 2.1 millones en las utilidades no distribuidas (+20.4%) y B/. 1.5 millones en las acciones preferidas (+21.4%). De esta manera, se registraron un total de 8,276,000 acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1 cada una. Asimismo, el principal componente del patrimonio es la cuenta de utilidades no distribuidas, representando el 44.4%, seguido por las acciones preferidas con el 29.9%, el capital común en acciones con el 19.9% y el restante 5.8% en otras cuentas⁵. Cabe mencionar que el patrimonio ha crecido en consistencia en los últimos 5 años en un promedio de 11%.

² Intereses por cobrar, activos por derecho de uso, mobiliario, equipo y mejoras, activos intangibles, impuesto diferido activo y otros activos.

³ Los documentos por pagar consisten en pagarés que ascienden a B/. 9.5 millones, devengan una tasa de interés entre 3.38% y 8% y constan de vencimientos variados entre el año 2021 y 2025.

⁴ pasivos por arrendamientos, depósitos de clientes en garantías – facturas descontadas, intereses por pagar, impuesto sobre la renta diferido pasivo y otros pasivos.

⁵ Reserva de capital voluntario e impuesto complementario.



Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Panacredit realiza la estructuración del riesgo crediticio en niveles apropiados a través del cumplimiento de límites de crédito, estableciendo máximos y mínimos de exposición por tipo de crédito, por segmento económico, región geográfica o cualquier otro criterio de segmentación relevante a la estrategia de la financiera. A junio 2021, se mantiene un seguimiento constante al comportamiento del portafolio de cartera informado a los responsables en los diferentes comités y manteniendo una comunicación continua con las áreas de negocios, consumo, operaciones y cobros.

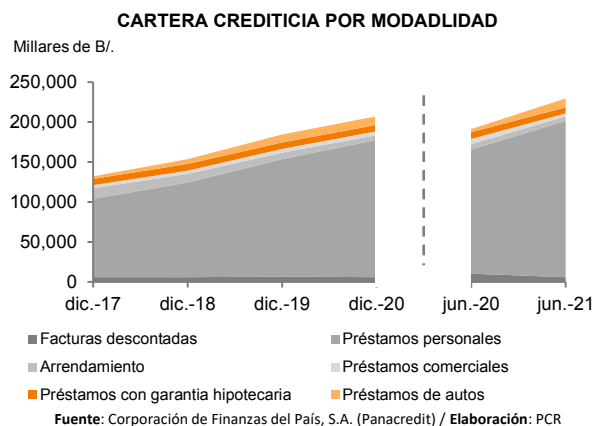
Se ha reforzado el proceso de aprobación y se lleva a cabo dentro de los diferentes niveles de la entidad, considerando los límites de aprobación para cada nivel y dentro de las políticas de créditos vigentes. Se ha comenzado progresivamente a colocar préstamos personales y ha continuado con las operaciones de factoring por montos considerados manejables y prudentes. El monitoreo del riesgo crediticio ha sido fundamental para preservar la estabilidad de la cartera de créditos. De esta manera, la Gerencia de Riesgo y Control, en conjunto con el Departamento de Cobros, el cual lleva a cabo un previo análisis de la evolución mensual de la cartera de créditos, permiten medir el riesgo de crédito a través del proceso de desplazamiento de la cartera en los diferentes rangos de días mora.

Calidad de la Cartera

Para junio de 2021, la cartera de créditos bruta de Panacredit registró un total de B/. 229.6 millones, representando un incremento interanual de B/. 38.4 millones (+20.1%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 191.2 millones). Dicho aumento en la cartera es producto, principalmente de un crecimiento de B/. 40.1 millones (+25.8%) presentado en los préstamos personales, específicamente en el sector de gobierno B/. 35.1 millones (+33.7%) y jubilados B/. 5.1 millones (+36.8%). Sin embargo, esta variación fue mermada por una contracción en los rubros de facturas descontadas de B/.45 miles (-6.9%), préstamos comerciales B/.13 miles (-3.3%), arrendamientos financieros B/.1.2 millones (-17.6%) y préstamos con garantía hipotecaria de B/. 755 miles (-9.3%) respectivamente.

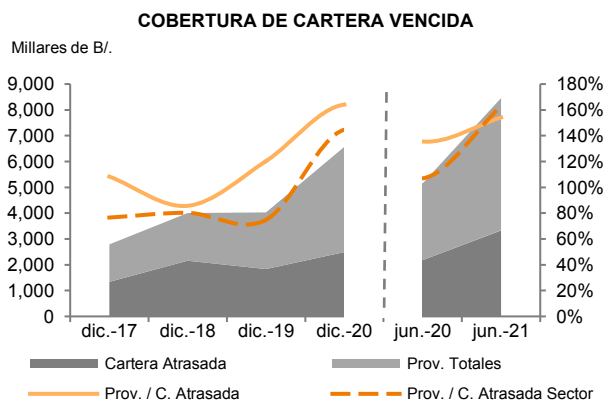
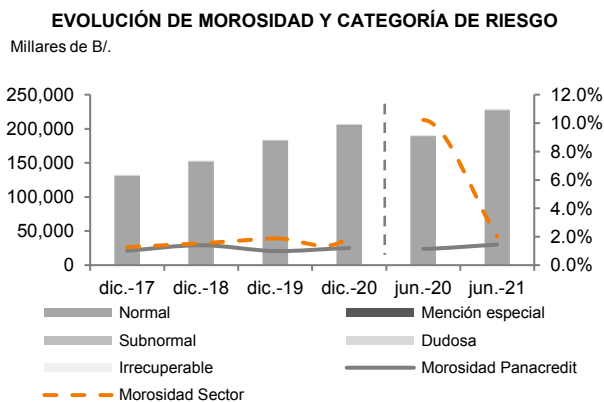
De esta manera, los créditos de la financiera fueron constituidos por los créditos personales (funcionarios del sector público, individuales del sector privado y jubilados) con el 85.1%, seguido por los préstamos de autos con el 4.9%, préstamos con garantía hipotecaria con el 3.2%, arrendamientos financieros con el 2.5% y el restante 4.3% de otra naturaleza crediticia⁶. Asimismo, el 98.6% de la totalidad de la cartera corresponde a los créditos de carácter corriente, por lo que la cartera morosa y vencida hace referencia al 1.4% del total.

⁶ Préstamos comerciales (2.3%) y Facturas descontadas (2.8%).



Para la fecha de análisis, los 50 mayores deudores concentran el 2.3% de su cartera bruta (B/. 5.2 millones), presentando una baja interanual en dicha constitución (junio 2020: 2.7%), producto de la significativa concentración de los préstamos en modalidad personal. Además, el índice de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) de Panacredit se ubicó en 1.4%, con un leve aumento del 0.3 puntos porcentuales a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 1.1%). Al realizar un comparativo respecto a la Banca Privada Panameña, dicho indicador se situó por debajo del promedio de la banca de 2%, para junio de 2021. Por su parte, la cobertura de la cartera morosa y vencida se ubica en 154.1%, presentando un crecimiento interanual de 18.6 puntos porcentuales, siendo menor presentada en el sector lo cual se ubicó en 162.9%. Lo cual fue causa del incremento proporcionalmente mayor presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables (+73.1%), las cuales totalizaron B/. 5.1 millones, que el incremento generado en la cartera morosa y vencida (+52.1%), la compañía ha incrementado de forma importante la reserva de crédito, a pesar de que solo el 3.2% del total de los préstamos se han acogido a la moratoria según lo establece la ley 156 del 30 de junio de 2020 para el alivio financiero producto del COVID-19. Este fortalecimiento a la reserva de crédito es una medida de prevención. Cabe mencionar que la corporación mantiene políticas sanas de cobertura a nivel total de la cartera de crédito.

Panacredit es regulada por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la cual se aplica para la gestión de riesgos. Asimismo, utiliza modelos de práctica apropiados y estándares similares al Acuerdo 4-2013 de los bancos panameños, en materia de clasificación de categoría de riesgos para préstamos morosos y vencidos. De esta manera, constituyendo reservas dinámicas de crédito, siguiendo parámetros y representando una significativa postura conservadora. Asimismo, en cuanto a la composición de la cartera por categoría de riesgos, el 98.3% representa a los préstamos de naturaleza normal (junio 2020: 98.7%), el 0.7 % a dudosa (junio 2020: 0.6%), el 0.4% a mención especial (junio 2020: 0.3%), el 0.4% a subnormal (junio 2020: 0.2%) y el restante 0.3% a irrecuperable (junio 2020: 0.3%).



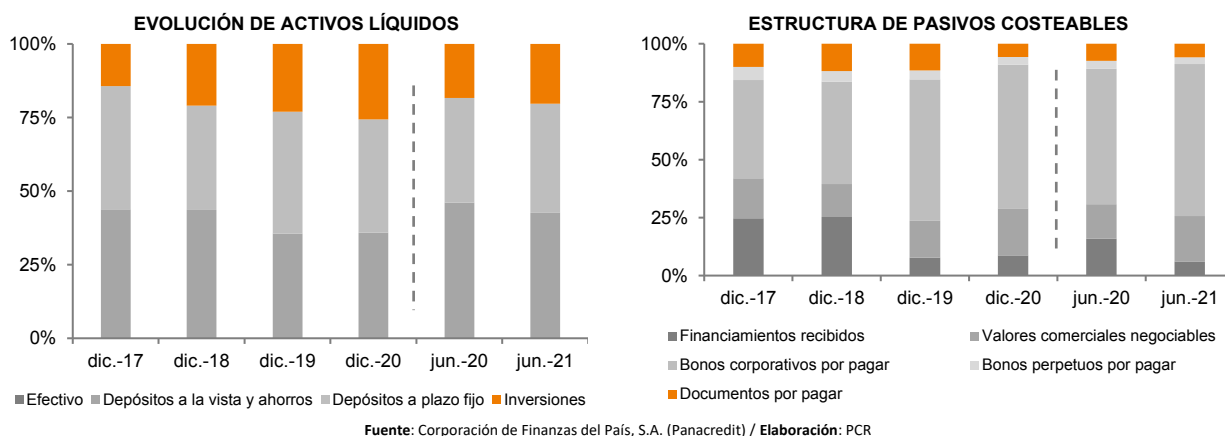
Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

Panacredit mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamiento. Mantiene reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas. Además, realiza el monitoreo de los flujos de efectivo proyectados y reales. Los activos líquidos de la financiera, para junio de 2021, se presentaron constituidos por las disponibilidades e

inversiones⁷, las cuales, en conjunto, representaron el 29.8% (junio 2020: 28%) de la totalidad de los activos y registraron un monto de B/. 66.3 millones, incrementando B/. 13.9 millones (+26.7%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 52.4 millones), producto, principalmente, del incremento interanual en las disponibilidades en B/. 10.1 millones (+23.5%).

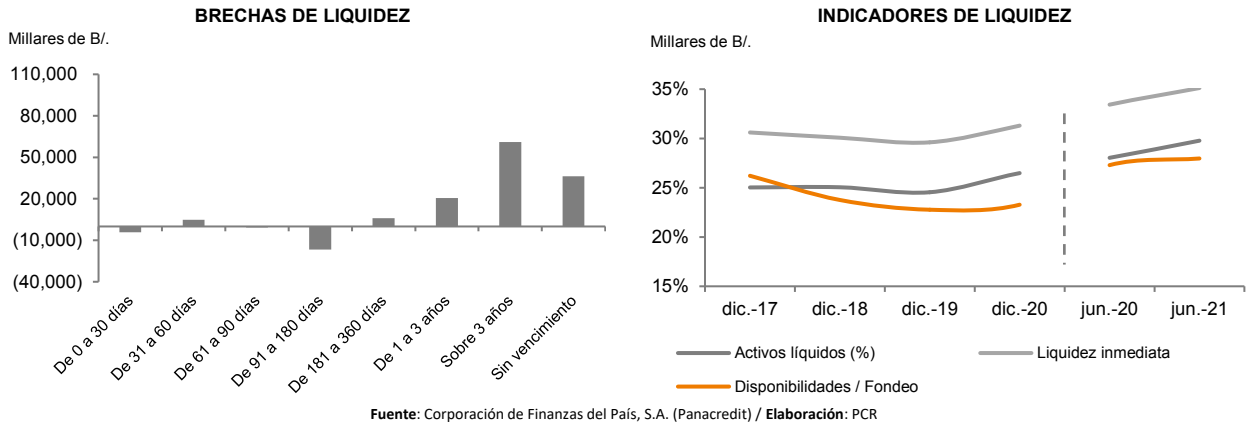
En cuanto a los pasivos costeables o fuentes de fondeo, estos presentaron un crecimiento de (+19.1%) debido a un aumento significativo en la emisión de Bonos Corporativos de B/. 32.3 millones (+35.3%), situándose en B/. 123.7 millones (junio 2020: B/. 91.4 millones). Asimismo, el total de la emisión en circulación de los Valores Comerciales Negociables también presentó un incremento de B/. 13.7 millones (+58.7%), ubicándose en B/. 36.9 millones (junio 2020: B/. 23.3 millones). De esta manera, las fuentes de fondeo fueron estructuradas, en su mayoría, con los Bonos Corporativos con el 63.4%, seguido por Valores Comerciales Negociables con el 19%, financiamientos recibidos con el 5.9%, documentos por pagar (pagarés) con el 5.7% y Bonos Perpetuos con el 2.8%. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata⁸ de la financiera se ubicó en 35.1%, mostrando un crecimiento respecto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (junio 2020: 33.4%), debido al mayor incremento interanual presentado en los activos líquidos que en los pasivos costeables.



El análisis de la estructura de vencimientos por plazos de activos y pasivos financieros de Panacredit, se basa en las brechas de liquidez del negocio (considerando las posiciones y saldos fuera de balance). La financiera presenta descalces negativos en la primera brecha (de 0 días hasta 30 días), seguido en la tercera y cuarta brecha (de 61 días a 180 días) y calces positivos en segunda, quinta, sexta, séptima y sin vencimiento, haciendo referencia a los plazos de 31 a 60 días, 181 a 360 días y de 1-3 años en adelante (incluyendo sin vencimiento). De esta manera, los calces negativos consisten en el exceso de los pasivos financieros al plazo de 0 días a 60 días desde la fecha de análisis, compuestos específicamente por los Bonos Corporativos, valores comerciales negociables y documentos por pagar a la fecha. Sin embargo, es producto de la alta liquidez en depósitos, las brechas negativas se compensan cerrando en el acumulado en saldo positivo. Asimismo, en el plazo de 3 años en adelante se encuentran los períodos respectivos de mayor proporción, en términos de liquidez, respecto a los vencimientos de las obligaciones financieras de Panacredit. Estos activos financieros son constituidos significativamente por los préstamos por cobrar, obedeciendo directamente a los plazos regidos bajo el principal giro de negocio de la empresa, siendo este, el otorgamiento de créditos personales dirigidos a una diversidad de sectores económicos (públicos o privados).

⁷ A diciembre 2020, los títulos de deuda registrados como valores a valor razonable con cambios en resultados tienen vencimientos entre enero de 2021 y agosto de 2110 (2019: entre mayo de 2020 y agosto de 2110) y mantienen tasas de interés que oscilan entre 4% y 8%.

⁸ Activos líquidos / Pasivos costeables



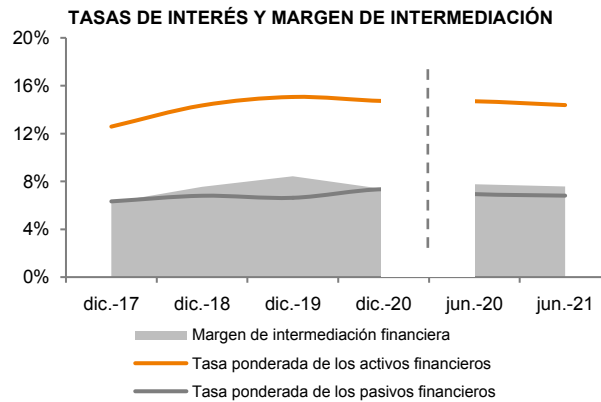
La financiera mantiene controles diarios, semanales y mensuales de los indicadores de liquidez, garantizando la temprana identificación de alertas en torno a este riesgo. Para junio de 2021, la entidad cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez, el cual establece lineamientos, criterios y parámetros mínimos y generales que la entidad observa para su gestión. Asimismo, Panacredit mantiene un Comité de Contingencia de Liquidez para analizar la posibilidad de existencia de un riesgo de continuidad del negocio, con el fin de accionar las medidas apropiadas para asegurar persistencia de las operaciones de la empresa. Por lo tanto, se realiza un Flujo de Caja Contingente donde se detallan los activos disponibles y sus fuentes, se clasifican las operaciones pasivas no restringidas, se confecciona el informe de flujo de caja respectivo y se elabora una lista de las fuentes de fondeo para llevar el adecuado seguimiento de estos con las partes relacionadas.

Riesgo de Mercado

La exposición de Panacredit al riesgo de mercado hace referencia a la posibilidad de que el valor razonable de los flujos de caja futuros de sus instrumentos financieros fluctúe, producto de una volatilidad de cambios en los precios o tasas del mercado. Dichos riesgos surgen por la mantención de posiciones abiertas en tasas de interés, márgenes de crédito, tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones.

Riesgo de tasas de interés

Las tasas de interés de la financiera son monitoreadas a través de las variaciones en los precios de los activos y pasivos financieros, que modifican su valor de mercado ante cambios en la tasa de interés. Dichos cambios son utilizados para determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses y 1 año, y aquellas que no son sensibles a dichos cambios. Las tasas activas y pasivas ponderadas totalizaron, para junio de 2021, 14.4% y 6.8% (junio 2020: 14.7% y 6.9%), respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 7.6%, siendo menor al del año anterior de 7.8%. De esta manera, según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera y los pasivos financieros, se observa una estabilidad relativa e interanual, lo cual ha repercutido en el buen desempeño financiero de Panacredit.



Riesgo Operativo

Panacredit cuenta con un Manual de Procesos y Procedimientos y una Guía Técnica para la elaboración de procedimientos, la cual tiene como finalidad definir las bases para la elaboración, presentación y actualización de los manuales de procedimientos y contiene metodologías que orientan a los responsables de cada área en los aspectos de

optimización, homologación y mejora continua de sus procesos. Es importante mencionar que a la fecha no han tenido eventos de pérdida por riesgo operativo.

La financiera cuenta con la Política de Prevención Contra el Fraude, la cual fortalece la gestión de Riesgo Operativo y cumple con la normativa relacionada con temas de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo. Por otra parte, al cierre de junio de 2021, en temas de gestión de riesgo operativo, el Área de Tecnología mantiene procesos para la gestión y seguimiento en seguridad tecnológica y cuenta con la matriz de riesgo de Tecnología de la Información (TI). Respecto al Plan de Continuidad de Negocios, este también cuenta con procedimientos y responsables identificados, y establece los procedimientos en los sistemas de información garantizando la operatividad de estos en todo momento.

Prevención de Lavado de Activos

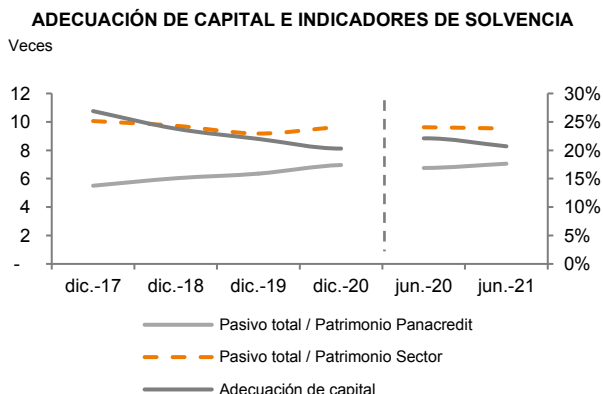
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Panacredit se sustenta en el conocimiento del cliente, el compromiso y la capacitación del personal, las herramientas de seguimiento y de reporte de transacciones. En dicho sentido, es importante destacar que dicho departamento está liderado por el Oficial de Cumplimiento, un cargo de nivel ejecutivo con la responsabilidad de fomentar en la institución una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y las políticas internas, según el Acuerdo No. 005-2015 de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Asimismo, la financiera cuenta con un manual y formulario de “Conozca a su Cliente y/o Beneficiario Final” como medida de prevención al momento de iniciar una relación con un cliente. En la matriz de riesgo Cliente se realizaron mejoras en su registro y se elaboró una metodología que sustenta la métrica utilizada. De esta manera, todo el personal recibe capacitaciones del Oficial de Cumplimiento, quien realiza monitoreos de las transacciones que se perciben con los clientes, haciendo énfasis en los que presentan un alto riesgo crediticio, personas expuestas políticamente y préstamos cancelados anticipadamente. Para junio de 2021, Panacredit cuenta con la política de prevención de fraude y la política de conozca a su colaborador. Estas se encuentran en un proceso constante de revisión y actualización de la matriz de riesgo de prevención, la cual contiene la definición de perfiles de riesgos de los clientes, categorías de riesgos y el nivel de diligencia a cliente por categoría de riesgos, el cual cuenta con una herramienta en Excel que sirve de apoyo para los Ejecutivos de Ventas y Negocios para la debida diligencia.

Riesgo de Solvencia

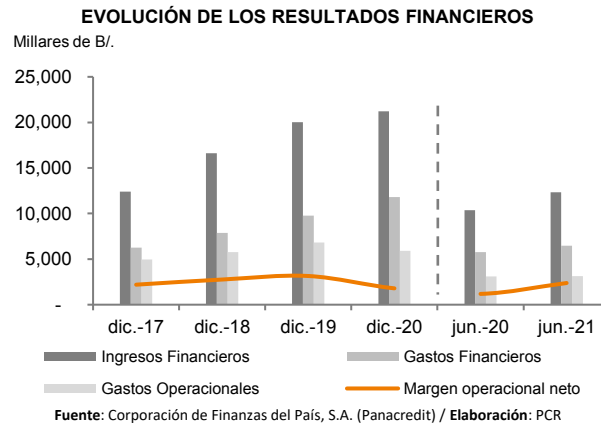
La financiera cuenta con una política de dividendos cuyo principal objetivo es la vinculación de la remuneración del accionista con los resultados de la empresa. La Junta Directiva, de acuerdo con su política, es el órgano que decide sobre la distribución de los dividendos y tiene la capacidad de proponer otras modalidades de remuneración al accionista, incluyendo sistemas de retribución flexible y programas de recompra de acciones para su amortización. En tanto no concurren circunstancias que justifiquen una modificación, la remuneración del accionista *pay-out* se mantiene en las modalidades señaladas y deberá ser compatible con la solidez financiera que mantenga la entidad. En este sentido, la remuneración oscila entre 10 % y 30 % de la utilidad neta atribuible a la empresa en el año anterior. Dicho porcentaje podrá ser excepcionalmente variado por acuerdo unánime de la Junta Directiva.

A junio 2021, el indicador de adecuación de capital se ubicó en 20.7%, decreciendo respecto a la misma fecha del periodo anterior (junio 2020: 22.1%), y a su vez, situándose expresamente por encima del exigido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (16.4%), haciendo referencia al compromiso regulatorio por el cual la financiera se limita y basa sus lineamientos. Para la fecha de análisis, el capital regulatorio y los activos, utilizados para el cálculo de la adecuación de capital, presentaron un incremento de (+11.6%) y (+19.2%), respectivamente. De esta manera, el aumento proporcionalmente mayor en los activos ponderados por riesgo fue la causa por la cual se presentó la contracción en el índice de adecuación de capital. Por su parte, el indicador de solvencia (activos / pasivos) se ubicó en 1.14 veces, mostrando un leve decremento respecto a junio de 2020 (1.15 veces). Asimismo, se presentó un endeudamiento patrimonial de 7.1 veces, mayor al del año anterior (junio 2020: 6.8 veces), debido al incremento proporcional mayor en los pasivos (+19.9%), producto del aumento en los Bonos Corporativos de (+35.3%), que en el patrimonio (+14.8%).



Resultados Financieros

Para junio de 2021, los ingresos financieros de Panacredit totalizaron B/. 12.3 millones, registrando un crecimiento de B/. 1.9 millones (+19%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 10.4 millones), producto principalmente de un aumento de B/. 1.2 millones (+15.7%) en los intereses ganados, aunado a un incremento de B/. 752.5 miles (+28.7%) generado en las comisiones ganadas. Asimismo, los gastos financieros se ubicaron en B/. 6.5 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 709.5 miles (+12.3%) (junio 2020: B/. 5.8 millones), haciendo que el margen financiero bruto se posicionara en B/. 5.9 millones, siendo mayor al registrado al año anterior (junio 2020: B/. 4.6 millones). Asimismo, las provisiones para posibles préstamos incobrables tuvieron un aumento de B/. 1 millón (+36%), adicional la pérdida en valuación de inversiones totalizó B/. 20 miles, disminuyendo interanualmente en B/. 145 miles (-87.9%), aunado a lo anterior se constituyó el margen financiero neto, con un alza de B/. 1.1 millones (+30.7%), registrando un monto de B/. 4.8 millones (junio 2020: B/. 3.7 millones).

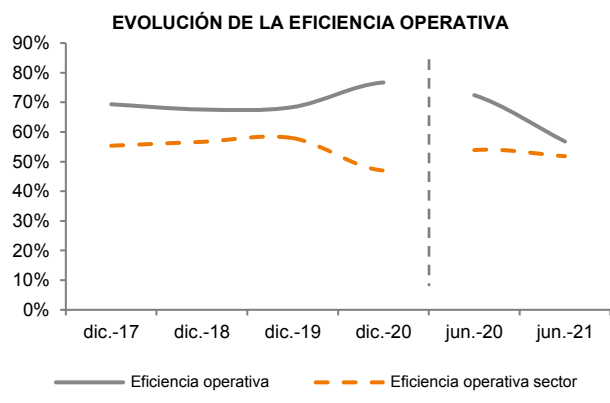
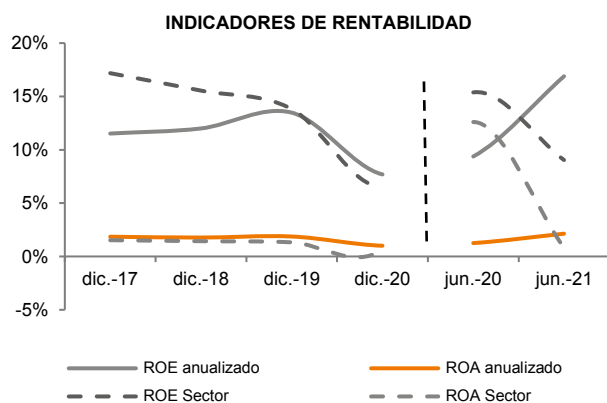


Respecto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 3.1 millones, presentando un leve incremento de B/. 12.7 miles (+0.4%), producto principalmente del incremento de otros gastos B/. 200.5 miles (+27.7%), los gastos de honorarios y servicios B/.46.4 miles (+18.3%) y publicidad y mercadeo en B/.17.3 miles (+16.9%). Cabe resaltar, que las demás cuentas presentaron un decremento interanualmente. Asimismo, se presentó un crecimiento de B/. 74 miles (+12.2%) en el rubro de otros ingresos⁹, los cuales totalizaron B/. 678.5 miles, (junio 2020: B/. 604.5 miles). Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional neto presentó un incremento de B/. 1.2 millones (+2 veces), incidiendo en el posicionamiento del indicador de eficiencia operativa, el cual se ubicó en 56.8%, siendo menor al de junio de 2020 de 72.4%, lo cual significa una baja en la productividad respecto a los recursos administrativos que la financiera emplea y el esfuerzo operativo que esta genera. Lo cual reporta una variación positiva de un 27.5% en comparación con junio 2020.

Indicadores de rentabilidad

Por su parte, la utilidad neta registró un total de B/. 2.2 millones, cifra mayor en B/. 1.1 millones (+2 veces) respecto a junio de 2020, cuando se situó en B/. 1.1 millones. Dicho incremento fue producto, principalmente, del incremento significativo en los ingresos a pesar del leve aumento presentado en los gastos financieros. De esta manera, se presentó un alza en los indicadores de rentabilidad de Panacredit. El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio anualizado se ubicó en 16.9% (junio 2020: 9.4%), debido al alza de la utilidad neta proporcionalmente mayor (+106.4%), al aumento del patrimonio (+14.8%). Mientras que el indicador de rentabilidad sobre los activos anualizado se ubicó en 2.1% (junio 2020: 1.3%), debido al aumento de los activos (+19.3%) y el alza de la utilidad neta. De esta manera, ambos indicadores, se posicionaron por encima del sector bancario para el segundo trimestre de 2021 en 9% y 0.8%, respectivamente.

⁹ Intereses sobre plazos fijos, intereses sobre cuentas de ahorros, ganancia o pérdida por cartera o venta de inversión local y extranjera y otros ingresos.



Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Instrumentos Calificados

Programas emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN's) a Corto Plazo

La financiera cuenta con la emisión de dos programas de VCN's, los cuales se presentan de la siguiente manera:

- Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 13-12 del 23 de enero de 2012) por un monto de hasta USD 10 millones.

Características	Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV 13-12 del 23 de enero de 2012)
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN's)
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Diez Millones de dólares (USD 10,000,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la fecha de expedición.
Tasa de interés	La tasa de interés será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de expedición.
Uso de los fondos	El emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los VCN's luego de descontar los gastos de la emisión para financiar el crecimiento del negocio. Además, podrá usar parte de estos fondos netos para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses, correspondiéndole a la administración del emisor decidir sobre este tema.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 21-16 del 19 de enero de 2016) por un monto de hasta USD 30 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN's)
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Treinta Millones de dólares (USD 30,000,000).
Fecha de emisión	La fecha de emisión de cada serie será determinada por el emisor antes de la oferta de los VCN's y será la primera fecha de liquidación de VCN's de una serie que ocurra después de una fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa de interés	La tasa de interés será fijada por la Financiera antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor (Panacredit), a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).
Pago de capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los VCN's será utilizado en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Valores Comerciables Negociables Rotativos (SMV No. 47-21 del 4 de febrero de 2021) por un monto de hasta USD 50 millones

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables Rotativos
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	El valor nominal total y en conjunto de los VCN's será de hasta Cincuenta Millones de Dólares
Forma	El valor nominal total y en conjunto de los VCN's será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.
Fecha de oferta respectiva	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN's de cada una de las series.
Fecha de emisión	Para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCN's de una Serie que ocurra después de una fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCN's de dicha Serie empezará a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada serie de VCN's será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de vencimiento	El Programa Rotativo de VCN's tendrá una vigencia de 10 años. Los VCN's podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante Suplemento al Prospecto Informativo la Fecha de Oferta Respectiva el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de VCN's.
Precio inicial de la oferta	Los VCN's serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los VCN's sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.
Tasa y pago de intereses	Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Los VCN's devengarán una tasa fija o variable de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos y será determinada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses. Para cada una de las series de VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. La Periodicidad de Intereses y su respectiva tasa, será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo.
Garantías	Los VCN's de la presente emisión están respaldados por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente los fondos para el repago de los VCN's provendrán de los recursos generales del Emisor.
Pago de capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. La forma de pago se hará en atención a la forma en que los VCN's estén representados.
Uso de los fondos	Los fondos netos de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49,640,100.00, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Los dos programas están respaldados por el crédito general del emisor y constituyen a las obligaciones generales no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existe un fondo de amortización para los VCN's, por lo que los fondos para el repago de estos provendrán del respaldo mencionado y proporcionado por la financiera. Respecto a las tasas de interés que devengan las series de cada programa, estas podrán ser determinadas por Panacredit. Sin embargo, en la fecha de análisis, todas las series emitidas mediante ambos programas se han determinado ser fijas y devengándose entre 5% y 6.75%.

El plazo de la emisión de los programas es de hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. Asimismo, según los prospectos, cabe la posibilidad de que se presente un aumento en las tasas de interés en el mercado al momento de las próximas emisiones, situándose por encima de las tasas de interés vigentes. Debido a esto, el inversionista adquiere el costo de oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y a recibir tasas de interés mayores.

Los programas de emisión de los VCN's se describen en el siguiente cuadro de resumen:

Valores Comerciales Negociables – a junio de 2021						
Tipo de papel	Fecha de emisión	Serie	Tasas de interés	Fecha de vencimiento	Plazo	Monto (USD)
VCN's	jul.-20	BO	6.75%	jul.-21	1 año	185,000
VCN's	ago.-20	BP	6.50%	jul.-21	1 año	40,000
VCN's	ago.-20	CQ	6.50%	jul.-21	1 año	1,000,000
VCN's	ago.-20	CS	6.50%	ago.-21	1 año	500,000
VCN's	ago.-20	CT	6.50%	ago.-21	1 año	500,000

VCN's	sep.-20	CW	6.50%	ago.-21	1 año	165,000
VCN's	sep.-20	CY	6.25%	ago.-21	1 año	491,000
VCN's	sep.-20	CZ	6.25%	sep.-21	1 año	958,000
VCN's	sep.-20	DA	6.25%	sep.-21	1 año	892,000
VCN's	sep.-20	BQ	6.25%	sep.-21	1 año	404,000
VCN's	sep.-20	DC	6.25%	sep.-21	1 año	1,000,000
VCN's	oct.-20	DD	6.00%	oct.-21	1 año	1,000,000
VCN's	oct.-20	DE	6.00%	oct.-21	1 año	500,000
VCN's	oct.-20	BR	6.00%	oct.-21	1 año	500,000
VCN's	oct.-20	DF	6.00%	oct.-21	1 año	965,000
VCN's	oct.-20	BS	6.00%	oct.-21	1 año	500,000
VCN's	oct.-20	DG	6.00%	oct.-21	1 año	997,000
VCN's	nov.-20	DH	6.00%	nov.-21	1 año	740,000
VCN's	nov.-20	DI	6.00%	nov.-21	1 año	900,000
VCN's	nov.-20	DJ	6.00%	nov.-21	1 año	1,500,000
VCN's	nov.-20	BT	6.00%	nov.-21	1 año	1,500,000
VCN's	nov.-20	BU	6.00%	nov.-21	1 año	232,000
VCN's	nov.-20	DK	5.88%	nov.-21	1 año	979,000
VCN's	nov.-20	BV	6.00%	nov.-21	1 año	1,000,000
VCN's	nov.-20	DL	5.88%	nov.-21	1 año	456,000
VCN's	dic.-20	BW	5.88%	dic.-21	1 año	1,000,000
VCN's	dic.-20	DM	5.50%	dic.-21	1 año	1,500,000
VCN's	dic.-20	DN	5.50%	dic.-21	1 año	469,000
VCN's	ene.-21	DO	5.50%	dic.-21	1 año	270,000
VCN's	ene.-21	BX	5.38%	ene.-22	1 año	2,000,000
VCN's	ene.-21	DP	5.38%	ene.-22	1 año	500,000
VCN's	feb.-21	DQ	5.25%	ene.-22	1 año	1,000,000
VCN's	feb.-21	DR	5.25%	feb.-22	1 año	999,200
VCN's	mar.-21	DS	5.25%	feb.-22	1 año	500,000
VCN's	mar.-21	DT	5.25%	mar.-22	1 año	500,000
VCN's	mar.-21	DU	5.25%	mar.-22	1 año	5,000,000
VCN's	mar.-21	DV	5.13%	mar.-22	1 año	100,000
VCN's	abr.-21	DW	5.13%	abr.-22	1 año	1,000,000
VCN's	abr.-21	DX	5.13%	abr.-22	1 año	700,000
VCN's	abr.-21	DY	5.00%	abr.-22	1 año	515,000
VCN's	abr.-21	BZ	5.00%	abr.-22	1 año	500,000
VCN's	may.-21	CB	5.00%	abr.-22	1 año	300,000
VCN's	may.-21	A	5.00%	abr.-22	1 año	500,000
VCN's	may.-21	CC	5.00%	abr.-22	1 año	300,000
VCN's	may.-21	B	5.00%	may.-22	1 año	550,000
VCN's	may.-21	DZ	5.00%	may.-22	1 año	288,000
VCN's	jun.-21	D	5.00%	may.-22	1 año	300,000
VCN's	jun.-21	EA	5.00%	jun.-22	1 año	155,000
VCN's	jun.-21	CD	4.88%	jun.-22	1 año	300,000
TOTAL						37,150,200

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Para junio de 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1.34-veces el patrimonio y 6.73-veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Asimismo, la financiera mantiene otras emisiones en circulación como Bonos Corporativos. Considerando en conjunto a los VCN's y los Bonos Corporativos, estas equivalen a 4.47 veces el patrimonio y 22.49 veces el capital pagado.

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos a Largo Plazo

La financiera cuenta con la emisión de cuatro programas de Bonos Corporativos Rotativos, los cuales se presentan de la siguiente manera:

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (CVN No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008) por un monto de hasta USD 10 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos

Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez Millones de dólares (USD 10,000,000), y en circulación Cinco Millones Trecientos Cincuenta Mil (USD 5,350,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los plazos para esta serie de bonos estuvo distribuida de la siguiente manera: i) Serie A, dos (2) años a partir de la fecha de emisión, ii) Serie B, tres (3) años a partir de la fecha de emisión, iii) Serie C cuatro (4) años a partir de la fecha de emisión, iv) Serie D cinco (5) años a partir de la fecha de emisión, v) Serie E, seis (6) años a partir de la fecha de emisión, vi) Serie F siete (7) años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0 %.
Garantías	El cumplimiento de las obligaciones a cargo del emisor derivadas de los bonos de las series D, DK, DL estará garantizado mediante un fideicomiso de garantía que será constituido por el emisor sobre sus cuentas por cobrar originadas por los créditos que se otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor al ciento veinte por ciento (120 %) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital	En la medida en que se rediman los bonos, se podrán emitir nuevos bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Los bonos serán emitidos en seis series, en atención a la fecha de vencimiento según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades. Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión de cada serie, el emisor podrá redimir los bonos de forma anticipada, total o parcialmente sin costo o penalidad.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual o trimestral.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor. Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 157-13 del 26 de abril de 2013) por un monto de hasta USD 20 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Veinte Millones de dólares (USD 20,000,000).
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán vencimiento de uno (1) a siete (7) años a partir de la Fecha de Expedición y será notificado por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a través de un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta.
Tasa de interés	La tasa de interés será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Garantías	Las Series Garantizadas del Programa tendrán como garantía la cesión de una cartera de préstamos personales vigentes del Emisor, con una cobertura del saldo de la Serie Garantizada de al menos 120 % (la "Cobertura de Garantías"), a favor de un Fideicomiso de Garantía.
Pago de capital	El emisor pagará en su totalidad la suma de capital en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente. En la medida en que se rediman los Bonos, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Entre las condiciones financieras para dicha emisión está el mantener una relación deuda/patrimonio máximo de 10 veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos subordinados.
Periodicidad de pago de intereses	Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente, los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	Prival Bank
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor. Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 20-16 del 19 de enero de 2016) por un monto de hasta USD 50 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos

Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Cincuenta Millones de dólares (USD 50,000,000).
Fecha de emisión	Para cada serie, la fecha de emisión será la primera fecha de liquidación de bonos de una serie que ocurra después de una fecha de oferta de respectiva y a partir de la cual los bonos empezarán a devengar intereses.
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán plazos de pagos de hasta diez años (10 años) contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Tasa de interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).
Garantías	La Financiera podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por créditos tal cual se definan en el Contrato de Fideicomiso, que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120 %) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que estén garantizados por dicho fideicomiso.
Periodo de Gracia	Para cada una de las series la Financiera tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contando a partir de sus respectivas fechas de emisión.
Pago de capital	Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, el saldo insoluto a capital de los bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales, anuales o mediante un solo pago de capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos de que se trate, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual y el pago se realizará el quince (15) de cada mes.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la emisión, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor. Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 387-19 del 27 de septiembre de 2019) por un monto de hasta USD 100 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de dólares (USD 100,000,000.00).
Fecha de oferta	09 de octubre de 2019
Fecha de vencimiento	El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicara mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de Bonos.
Tasa y Pago de Interés	La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Garantías	El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120 %) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura").
Periodo de Gracia y Pago de Capital	Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de

	Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a USD 98,872,641.67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

La totalidad de los programas de Bonos Corporativos Rotativos es respaldada por el crédito general del emisor y constituyen obligaciones generales no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales, con la excepción de que la financiera garantice las obligaciones de una o más series de los bonos a ser ofrecidos, a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes sobre los cuales se constituye dicho fideicomiso son los siguientes:

- Una suma inicial de USD 100, que el fideicomitente (Panacredit) entrega a la fiduciaria (MMG Bank Corporation) a la firma del contrato de fideicomiso y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
- Los créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la fiduciaria en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por el fideicomitente bajo los bonos y el fideicomiso (incluyendo los créditos derivados del saldo a capital de los créditos dados en fideicomiso) y cuyo monto total de capital adecuado sea una suma no menor al 120 % del saldo insoluto a capital bajo los bonos emitidos y en circulación.
- Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- El aporte extraordinario posterior a una declaración de plazo vencido.
- El producto de la venta de los créditos posterior a una declaración de plazo vencido.
- Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Algunos de los bienes fideicomitados en el contrato de fideicomiso están sujetos a una variación de fluctuaciones en su valor, resultado de las condiciones del entorno del mercado. Cabe destacar que el emisor cuenta con un período máximo de 60 días de calendarios siguientes a la fecha de oferta de la serie que la financiera decida garantizar para ceder al Fideicomiso de Garantía los créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la cobertura. Asimismo, los fondos para el repago de los bonos provendrán de los recursos generales del emisor, debido a que no existirá un fondo de amortización. Respecto a las tasas de interés que devengan las series de cada programa, estas podrán ser determinadas por Panacredit. Sin embargo, en la fecha de análisis, todas las series emitidas mediante ambos programas se han determinado ser fijas y devengándose entre 5.88 % y 8.00 %. El plazo de la emisión de los programas es de hasta 10 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie, aunque en la fecha de análisis, el plazo mayor de las series de bonos es de hasta 5 años.

Los Bonos corporativos se describen en el siguiente cuadro de resumen:

Bonos Corporativos - a junio de 2021						
Tipo de papel	Fecha de emisión	Serie	Tasas de interés	Fecha de vencimiento	Plazo	Monto (USD)
Bonos Corporativos	jul.-19	AT	7.75%	jul.-21	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	jul.-19	AU	6.38%	jul.-21	2 años	3,108,000
Bonos Corporativos	sep.-17	Q	7.25%	ago.-21	4 años	1,000,000
Bonos Corporativos	ago.-19	AY	6.38%	ago.-21	2 años	200,000
Bonos Corporativos	ago.-20	AD	6.50%	ago.-21	1 año	500,000
Bonos Corporativos	sep.-19	BA	6.38%	sep.-21	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	sep.-19	R	6.38%	sep.-21	2 años	500,000
Bonos Corporativos	sep.-20	BE	6.25%	sep.-21	1 año	688,000
Bonos Corporativos	oct.-19	BB	6.38%	oct.-21	2 años	500,000
Bonos Corporativos	oct.-19	AC	6.38%	oct.-21	2 años	4,300,000
Bonos Corporativos	nov.-19	B	6.25%	nov.-21	2 años	986,000
Bonos Corporativos	dic.-19	E	6.25%	dic.-21	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-19	H	6.25%	dic.-21	2 años	2,000,000
Bonos Corporativos	sep.-20	BD	7.00%	dic.-21	1 año	3,000,000
Bonos Corporativos	sep.-20	BF	7.00%	dic.-21	1 año	1,500,000
Bonos Corporativos	dic.-20	BG	5.88%	dic.-21	1 año	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	BH	5.88%	dic.-21	1 año	200,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AI	5.20%	dic.-21	1 año	2,000,000
Bonos Corporativos	ene.-20	J	6.25%	ene.-22	2 años	971,000

Bonos Corporativos	ene.-21	AG	5.38%	ene.-22	1 año	1,000,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AL	5.38%	ene.-22	1 año	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-18	V	7.25%	feb.-22	4 años	481,000
Bonos Corporativos	mar.-20	N	6.13%	feb.-22	2 años	373,000
Bonos Corporativos	abr.-19	AQ	6.88%	abr.-22	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	may.-20	BC	7.00%	may.-22	2 años	533,000
Bonos Corporativos	may.-19	Y	8.00%	may.-22	2 años	1,983,000
Bonos Corporativos	dic.-20	Z	6.00%	may.-22	2 años	1,500,000
Bonos Corporativos	jul.-20	AB	7.00%	jul.-22	2 años	400,000
Bonos Corporativos	ago.-18	AF	7.25%	ago.-22	4 años	991,000
Bonos Corporativos	ago.-20	T	7.00%	ago.-22	2 años	500,000
Bonos Corporativos	sep.-20	U	6.50%	sep.-22	2 años	140,000
Bonos Corporativos	oct.-20	W	6.25%	oct.-22	2 años	500,000
Bonos Corporativos	nov.-20	AF	6.25%	nov.-22	2 años	180,000
Bonos Corporativos	nov.-20	Y	6.25%	nov.-22	2 años	495,000
Bonos Corporativos	dic.-19	D	6.75%	dic.-22	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-19	F	6.75%	dic.-22	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	AB	6.25%	dic.-22	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	AC	6.25%	dic.-22	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	AD	6.25%	dic.-22	2 años	492,000
Bonos Corporativos	dic.-20	AH	6.25%	dic.-22	2 años	441,000
Bonos Corporativos	ene.-20	L	6.75%	ene.-23	3 años	961,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AF	6.13%	ene.-23	2 años	980,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AH	6.13%	ene.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AJ	6.13%	ene.-23	2 años	600,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AK	6.13%	ene.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AM	6.13%	ene.-23	2 años	2,000,000
Bonos Corporativos	mar.-20	O	6.63%	feb.-23	3 años	50,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AJ	6.13%	feb.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AQ	6.00%	feb.-23	2 años	975,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AT	6.00%	feb.-23	2 años	610,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AU	6.00%	mar.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AV	6.00%	mar.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AY	6.00%	mar.-23	2 años	1,000,000
Bonos Corporativos	abr.-19	AW	7.38%	abr.-23	4 años	1,000,000
Bonos Corporativos	abr.-21	BE	5.88%	abr.-23	2 años	390,000
Bonos Corporativos	abr.-21	BG	5.75%	abr.-23	2 años	1,200,000
Bonos Corporativos	may.-19	Z	7.38%	may.-23	4 años	1,985,000
Bonos Corporativos	may.-21	BN	5.75%	may.-23	2 años	470,000
Bonos Corporativos	jun.-19	AS	6.50%	jun.-23	4 años	125,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BQ	5.63%	jun.-23	2 años	980,000
Bonos Corporativos	jul.-19	BA	7.38%	jul.-23	4 años	500,000
Bonos Corporativos	jul.-19	AV	7.38%	jul.-23	4 años	3,785,000
Bonos Corporativos	oct.-19	S	6.50%	oct.-23	4 años	850,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AI	6.50%	ene.-24	3 años	1,200,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AN	6.50%	ene.-24	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-20	P	7.13%	feb.-24	4 años	712,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AO	6.38%	feb.-24	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AZ	6.38%	mar.-24	3 años	160,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AL	6.38%	mar.-24	3 años	200,000
Bonos Corporativos	abr.-19	AX	8.00%	abr.-24	5 años	3,000,000
Bonos Corporativos	abr.-21	BF	6.25%	abr.-24	3 años	150,000
Bonos Corporativos	abr.-21	BK	6.13%	abr.-24	3 años	3,000,000
Bonos Corporativos	may.-21	BH	6.13%	may.-24	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	may.-21	BL	6.13%	may.-24	3 años	1,690,000
Bonos Corporativos	may.-21	BO	6.13%	may.-24	3 años	473,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BR	6.00%	jun.-24	3 años	1,000,000
Bonos Corporativos	jul.-19	N	7.75%	jul.-24	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	jul.-19	P	7.75%	jul.-24	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	ago.-19	AW	7.50%	ago.-24	5 años	8,000,000

Bonos Corporativos	ago.-19	Q	7.75%	ago.-24	5 años	300,000
Bonos Corporativos	sep.-19	AZ	7.50%	sep.-24	5 años	2,000,000
Bonos Corporativos	oct.-19	A	7.75%	oct.-24	5 años	1,500,000
Bonos Corporativos	nov.-19	C	7.50%	nov.-24	5 años	993,000
Bonos Corporativos	dic.-19	G	7.50%	dic.-24	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	ene.-20	I	7.50%	ene.-25	5 años	2,000,000
Bonos Corporativos	ene.-20	K	7.50%	ene.-25	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	feb.-20	M	7.38%	feb.-25	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-20	Q	7.38%	feb.-25	5 años	996,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AP	6.75%	feb.-25	4 años	432,200
Bonos Corporativos	mar.-20	T	7.38%	mar.-25	5 años	2,386,000
Bonos Corporativos	mar.-21	BB	6.63%	mar.-25	4 años	550,000
Bonos Corporativos	may.-21	BI	6.50%	may.-25	4 años	500,000
Bonos Corporativos	ago.-20	S	7.75%	ago.-25	5 años	500,000
Bonos Corporativos	sep.-20	V	7.50%	sep.-25	5 años	965,000
Bonos Corporativos	sep.-20	AE	7.50%	sep.-25	5 años	683,000
Bonos Corporativos	oct.-20	X	7.50%	oct.-25	5 años	990,000
Bonos Corporativos	nov.-20	AG	7.50%	nov.-25	5 años	554,000
Bonos Corporativos	dic.-20	AA	7.50%	dic.-25	5 años	5,000,000
Bonos Corporativos	ene.-21	AE	7.25%	ene.-26	5 años	500,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AR	7.13%	feb.-26	5 años	500,000
Bonos Corporativos	feb.-21	AS	7.13%	feb.-26	5 años	1,500,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AW	7.00%	mar.-26	5 años	1,350,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AX	7.13%	mar.-26	5 años	972,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AK	7.13%	mar.-26	5 años	1,000,000
Bonos Corporativos	mar.-21	AM	7.13%	mar.-26	5 años	300,000
Bonos Corporativos	mar.-21	BC	7.00%	mar.-26	5 años	200,000
Bonos Corporativos	abr.-21	BD	7.00%	abr.-26	5 años	1,479,000
Bonos Corporativos	may.-21	BJ	6.88%	may.-26	5 años	500,000
Bonos Corporativos	may.-21	BM	6.88%	may.-26	5 años	1,500,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BP	6.88%	jun.-26	5 años	100,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BI	6.88%	jun.-26	5 años	1,070,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BS	6.88%	jun.-26	5 años	560,000
Bonos Corporativos	jun.-21	BT	6.75%	jun.-26	5 años	140,000
TOTAL						124,528,200

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Por su parte, los Bonos pueden ser redimidos anticipadamente al transcurrir 24 meses a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente, lo que podría implicar que, frente a una alta liquidez que está reportando Panacredit y con una tendencia de bajas de tasas en el mercado, la estrategia es redimir principalmente, bonos corporativos con plazos de 5 años, siempre y cuando estos bonos hayan cumplido dos años de su fecha de emisión. Cabe destacar que, a opción del emisor, los bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta 10 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. Para junio de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa 4.50 veces el patrimonio (emisión total de los Bonos Corporativos / Patrimonio) y 22.64 veces el capital pagado del emisor (emisión total de los Bonos Corporativos / Capital pagado).

Programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11 del 14 de abril de 2011)

Programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados por un monto de hasta USD 7.5 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Subordinados
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("USD")
Monto de la oferta	Los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder Siete Millones Quinientos Mil dólares (USD 7,500,000), y en circulación Cinco Millones Quinientos Mil dólares (USD 5,500,000).
Forma	Los bonos se emitirán de forma desmaterializada, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (USD 1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una o más series.
Fecha de oferta	26 de abril de 2011.
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.

Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0 %.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendario/365.
Pago de capital	El capital se pagará al vencimiento del plazo. Los bonos están perpetuos en la prelación de pago en cuanto a todos los créditos preferenciales existentes y futuros del emisor.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos, la periodicidad del pago de intereses será mensual los días quince (15) de cada mes a partir de la fecha de emisión.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Respecto a la subordinación y existencia de las acreencias con preferencia, en caso de aprobarse la liquidación o disolución del emisor o de declararse la quiebra de la financiera, el pago de los créditos derivados de los bonos estará subordinado al pago previo de las demás acreencias no subordinadas, presentes y futuras, del emisor. En consecuencia, los créditos no subordinados de la financiera tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los bonos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas de la sociedad con motivo de la liquidación o disolución de esta.

Programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas (SMV No. 13-15 del 12 de enero de 2015)

Programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por un monto de hasta USD 10 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Acciones Preferidas No Acumulativas
Moneda	Dólares Estadounidenses ("USD")
Monto de la oferta	Las Acciones Preferidas No Acumulativas (en adelante las "Acciones Preferidas"), con derecho a recibir dividendos cuando estos sean declarados por la Junta Directiva, estas Acciones preferidas podrán ser emitidas en una o más series, de acuerdo con sus necesidades, se ofrecerán Diez millones (10,000,000) de Acciones Preferidas con valor nominal de un dólar (USD 1.0), y en circulación Cinco Millones Setecientos Diez Mil (USD 5,710,000).
Forma	Las Acciones Preferidas no son acumulativas, por lo que no se dará derecho a recibir ni acumular dividendos en los periodos fiscales en los cuales la Junta Directiva del Emisor no autorice su distribución.
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.
Tasa	Previo a la emisión y oferta pública de cada serie de Acciones Preferidas, el emisor determinará la tasa fija anual y periodicidad de pago de los dividendos.
Periodicidad de pago de dividendos	Puede ser mensual o trimestral. Si es mensual, los pagos se harán los días quince (15) de cada mes y si es trimestral los pagos se harán los días quince (15) de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.
Uso de los fondos	Los fondos netos que se obtengan luego de descontar gastos de la emisión serán utilizados por el emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas está respaldado por el crédito general del emisor.

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

La característica no acumulativa de las acciones preferentes no da el derecho a recibir ni acumular dividendos en aquellos periodos fiscales en los cuales la Junta Directiva de la financiera no hubiese autorizado su distribución. Una vez la Junta Directiva declare el pago de dividendos de las acciones preferidas, cada acción devengará dividendos desde su fecha de emisión, netos de cualquier impuesto que pudiese causarse de la inversión. Dichos dividendos serán calculados sobre el valor nominal de las acciones y la tasa de estos será determinada por la Junta Directiva antes de la fecha de oferta respectiva de las acciones de la serie de que se trate. De esta manera, previo a la emisión y oferta pública de cada serie de acciones preferidas, la financiera determinará la tasa fija anual y la periodicidad del pago de los dividendos, la cual podrá ser mensual o trimestral. Es importante destacar que en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del emisor o de decretarse su quiebra, las acciones preferidas tendrán prelación de cobro sobre las acciones comunes de la financiera.

NOTA: La Corporación tomo la decisión de hacer redenciones anticipadas en el año 2021 de los programas de Bonos Corporativos (SMV. 20-16) y Programa de Bonos Corporativos (CNV. 386-08), lo cual pagaron el saldo total más los intereses. Lo cual se detallan las series en el siguiente cuadro.

Programa	Series	Fecha de Redención Anticipada
SMV No. 20-16	L, S y T	15 de febrero de 2021
SMV No. 20-16	W, X y Z	15 de marzo de 2021
SMV No. 20-16	AB, AD y AG	15 d abril de 2021
SMV No. 20-16	AI, AJ y AK	15 de mayo de 2021
SMV No. 20-16	AP, AR	15 de junio de 2021
SMV No. 20-16	P y AF	15 de julio de 2021
CNV No. 386-08	O	15 de mayo de 2021

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Acciones Preferidas (SMV No. xx-21 del xx de xx de 2021)

Programa de emisión de Acciones Preferidas por un monto de hasta USD 10 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Acciones Preferidas
Moneda	Dólares Estadounidenses ("USD")
Monto de la oferta	Hasta Diez Millones (10,000,000) de Acciones Preferidas con valor nominal de un Dólar (US\$1.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una. El valor nominal de la totalidad de la emisión será de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de las Acciones Preferidas, en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa de US\$10,000,000.00. El valor nominal de la presente emisión representa 1.82 veces el capital pagado (acciones comunes) del Emisor según los estados financieros consolidados interinos al 30 de junio de 2021 (1.82 veces según los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2020).
Forma	Acciones Preferidas, sin derecho a voz ni a voto, pero con derechos económicos. Las Acciones Preferidas serán emitidas en forma rotativa, global, nominativa, registrada, y sin cupones, en Series, según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado. Las Acciones Preferidas podrán ser Acumulativas o No Acumulativas, a opción del Emisor.
Fecha de vencimiento	Las Acciones Preferidas no tendrán fecha de vencimiento. No obstante lo anterior, en cualquiera de los casos las Acciones Preferidas podrán ser redimidas, de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto Informativo.
Tasa	La base para el cálculo del dividendo (tasa de interés equivalente) será días calendario/365.
Periodicidad de pago de dividendos	Para cada una de las Series de las Acciones Preferidas, la periodicidad de pago de los dividendos devengados por las Acciones Preferidas, una vez declarados los mismos, será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie respectivamente y podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual (cada uno, un "Día de Pago de Dividendos"), durante el período de vigencia de las respectivas Series, hasta la respectiva Redención parcial o total de cada Serie. En el caso de que se trate de Acciones Preferidas Acumulativas, los dividendos serán acumulados, y en el caso de que se trate de Acciones Preferidas No Acumulativas, los dividendos serán no acumulativos, sin perjuicio del derecho del Emisor de redimir las Acciones Preferidas en la forma establecida en este Prospecto Informativo. Los Días de Pago de Dividendos serán comunicados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex, y a Latinclear al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Uso de los fondos	El producto de la venta de las Acciones Preferidas será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para financiar el crecimiento de las actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation y Prival Securities, Inc.
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas está respaldado por el crédito general del emisor.

Asumiendo que Corporación de Finanzas del país, S.A. (Panacredit) tome la decisión de emitir la totalidad del nuevo programa de US\$10 millones, el valor nominal de la presente emisión representa 0.41 veces el patrimonio (emisión total de la nueva emisión / Patrimonio) y 1.8 veces el capital pagado del emisor (emisión total de la nueva emisión / Capital pagado).

Al considerar la nueva emisión, más los bonos y VCN's emitidos y en circulación a junio 2021 por pagar, el nivel de endeudamiento en su totalidad de bonos por pagar representaría 5.98 el patrimonio (Bonos por pagar + VCN's + nueva

emisión / Patrimonio) y 26.84 veces el capital pagado del emisor (Bonos por pagar + VCN's + nueva emisión / Capital pagado).

Para junio 2021, el nivel de endeudamiento de los bonos por pagar + VCN's sobre el patrimonio representa 5.58 veces, y 25.02 veces sobre el capital pagado del emisor. Por otro lado, el endeudamiento patrimonial con el nuevo programa se ubicaría en 5.98 veces sobre el patrimonio y 26.84 sobre el Capital pagado, esto debido al aumento de los pasivos totales (+7.27%), principalmente por la nueva emisión de USD 10 millones.

Anexos

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos	120,675	142,437	171,409	196,571	186,763	222,715
Disponibilidades	25,869	28,185	32,353	38,720	42,751	52,816
Inversiones disponibles para la venta	4,336	7,494	9,716	13,342	9,611	13,501
Cartera de créditos, neto	84,981	100,576	121,218	135,154	125,224	146,531
Préstamos brutos	132,215	153,804	184,405	207,328	191,163	229,608
Reserva para posibles préstamos incobrables	-	-	-	-	-	-
Reserva para posibles préstamos incobrables	1,452	1,848	2,201	4,082	2,964	5,130
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	-	-	-	-	-	-
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	45,782	51,381	60,986	68,091	62,975	77,947
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	674	728	806	707	762	634
Intereses por cobrar	1,719	1,820	1,830	2,412	2,082	2,478
Impuesto diferido activo	363	289	550	1,021	435	1,021
Activos intangibles	436	450	481	452	479	441
Activos por derecho de uso, neto	-	-	1,544	1,201	1,534	1,201
Activos disponibles para la venta	547	658	-	-	-	-
Otros activos	1,751	2,236	2,912	3,563	3,885	4,093
Pasivos	102,125	122,178	148,109	171,888	162,676	195,068
Financiamientos recibidos	24,415	30,051	10,961	14,500	24,878	11,550
Valores comerciales negociables	16,951	16,814	22,671	33,799	23,319	36,996
Bonos corporativos por pagar	41,910	52,318	86,618	103,032	91,445	123,696
Bonos perpetuos por pagar	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Pasivos por arrendamientos	-	-	1,587	1,282	1,575	1,282
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	568	522	600	533	608	540
Cuentas por pagar - accionista	-	-	-	-	-	-
Documento por pagar	9,902	13,953	16,334	9,493	11,481	11,107
Intereses por pagar	274	450	491	595	586	605
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	-	-	116	267	-	267
Otros pasivos	2,605	2,571	3,232	2,887	3,284	3,525
Patrimonio	18,550	20,259	23,300	24,682	24,087	27,647
Capital en acciones	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones preferidas	5,600	5,710	6,675	7,010	6,815	8,276
Cambios en valores para la venta	0	-	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas	6,150	7,539	9,542	10,570	10,189	12,269
Reserva de Capital Voluntario	1,619	1,893	2,010	2,062	2,010	2,062
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	319	383	427	459	427	459

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B./.)	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21
Ingresos financieros	12,401	16,633	20,039	21,207	10,355	12,322
Intereses ganados	8,806	10,328	13,047	15,597	7,731	8,945
Facturas	-	-	-	-	-	-
Comisiones ganadas	3,595	6,305	6,993	5,610	2,624	3,377
Gastos financieros	6,265	7,877	9,756	11,795	5,752	6,461
Margen financiero bruto	6,136	8,756	10,284	9,412	4,604	5,861
Provisión para posibles préstamos incobrables	990	1,885	1,655	2,749	750	1,020
Provisión para pérdidas esperadas de otros activos financieros al costo amortizado	-	5	4	-	-	-
Provisión para pérdidas esperadas en depósitos	-	-	5	-	-	-
Pérdida en valuación de inversiones	-	198	101	255	165	20
Margen financiero neto	5,146	6,667	8,731	6,408	3,689	4,821
Otros ingresos, neto	2,019	1,852	1,229	1,281	604	678
Margen operacional bruto	7,165	8,519	9,960	7,689	4,293	5,499
Gastos de operación	4,970	5,758	6,812	5,897	3,110	3,123
Salarios y otras remuneraciones	1,889	2,395	2,548	2,159	1,414	1,238
Prestaciones laborales	331	-	-	-	-	-
Honorarios y servicios profesionales	474	606	678	535	254	301
Alquiler	540	559	153	163	81	69
Publicidad y mercadeo	141	424	289	154	103	120
Depreciación y amortización	249	252	670	640	159	125
Electricidad y teléfono	153	-	203	186	93	92
Papelería y útiles	31	-	-	-	-	-
Artículos promocionales	-	-	-	-	-	-
Reparación y mantenimiento	81	-	123	126	69	56
Atenciones a clientes y empleados	67	-	-	-	-	-
Impuestos varios	262	317	307	278	142	135
Combustibles	23	-	-	-	-	-
Cuotas y suscripciones	57	-	-	-	-	-
Seguros	84	-	123	142	69	62
Otros	587	1,204	1,719	1,514	725	926
Margen operacional neto	2,195	2,761	3,147	1,791	1,183	2,377
Impuesto sobre la renta	281	409	358	266	125	193
Impuesto sobre la renta diferido	139	23	146	319	-	-
Utilidad neta	2,053	2,329	2,935	1,845	1,058	2,184

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21
Liquidez						
Activos líquidos (%)	25.0%	25.0%	24.5%	26.5%	28.0%	29.8%
Liquidez inmediata	30.6%	30.1%	29.6%	31.3%	33.4%	35.1%
Disponibilidades / Fondo	26.2%	23.8%	22.8%	23.3%	27.3%	28.0%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo total / Patrimonio Panacredit	5.5	6.0	6.4	7.0	6.8	7.1
Pasivo total / Patrimonio Sector	10.1	9.7	9.2	9.6	9.6	9.5
Patrimonio / Activos	15.4%	14.2%	13.6%	12.6%	12.9%	12.4%
Patrimonio / Cartera de créditos	14.0%	13.2%	12.6%	11.9%	12.6%	12.0%
Adecuación de capital	26.9%	23.8%	22.0%	20.3%	22.1%	20.7%
Rentabilidad						
ROE anualizado	11.5%	12.0%	13.5%	7.7%	9.4%	16.9%
ROA anualizado	1.9%	1.8%	1.9%	1.0%	1.3%	2.1%
ROE	11.1%	11.5%	12.6%	7.5%	4.4%	7.9%
ROE Sector	17.2%	15.5%	13.8%	6.6%	15.4%	9.0%
ROA	1.7%	1.6%	1.7%	0.9%	0.6%	1.0%
ROA Sector	1.5%	1.4%	1.3%	0.6%	12.6%	0.8%
Eficiencia operativa	69.4%	67.6%	68.4%	76.7%	72.4%	56.8%
Eficiencia operativa sector	55.4%	56.7%	57.9%	47.0%	53.9%	51.8%
Calidad de Activos						
Morosidad Panacredit	1.0%	1.4%	1.0%	1.2%	1.1%	1.4%
Morosidad Sector	1.3%	1.5%	1.9%	2.0%	10.2%	2.0%
Provisiones / Cartera vencida (Panacredit)	108.3%	85.7%	120.3%	164.1%	135.5%	154.1%
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	76.6%	80.2%	74.9%	144.6%	107.0%	162.9%
Márgenes de Utilidad						
Margen financiero bruto	49.5%	52.6%	51.3%	44.4%	44.5%	47.6%
Margen financiero neto	41.5%	40.1%	43.6%	30.2%	35.6%	39.1%
Margen operacional bruto	57.8%	51.2%	49.7%	36.3%	41.5%	44.6%
Margen operacional neto	17.7%	16.6%	15.7%	8.4%	11.4%	19.3%
Margen de utilidad neta	16.6%	14.0%	14.6%	8.7%	10.2%	17.7%

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR