

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

Comité No. 37/2024	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2023	Fecha de comité: 03 de mayo de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financieras / Panamá
Equipo de Análisis	
Paula Ramírez pramirez@ratingspcr.com	Fredy Vásquez evasquez@ratingspcr.com (502) 6635-2166

Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Fecha de comité	18/06/2021	7/12/2021	20/05/2022	10/10/2022	04/04/2023	23/10/2023	03/05/2024
Fortaleza Financiera	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+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 13-12)	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 21-16)	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Bonos Subordinados (CNV. 114-11)	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 28-22)		PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 13-15)	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 119-22)	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 157-13)	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 20-16)	PA AA-	PA AA-	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-	PA AA-	PA AA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	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

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PA A+ a la **Fortaleza Financiera**, de PA 2+ a los **Programas de Valores Comerciales Negociables Rotativos**, de PA AA- al **Programas de Bonos Corporativos Rotativos** y subir la calificación de PA A- a PA A a los **Bonos Corporativos Subordinados** y al **Programa de Acciones Preferidas No Acumulativas**, con perspectiva ‘Estable’ de Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) con información al 31 de diciembre de 2023. La calificación se fundamenta en el incremento de la colocación de créditos, manteniendo una alta concentración en créditos personales. Adicional, se resalta que se mantiene una adecuada calidad crediticia como consecuencia de la estrategia de cobro, lo que permitió presentar una mejora en la generación de resultados. Por otra parte, se toma en cuenta los adecuados niveles de liquidez y la estabilidad en sus niveles de solvencia lo que demuestra un sólido soporte patrimonial. Por último, se toma en consideración el adecuado respaldo sobre el total de la cartera mediante las reservas para préstamos incobrables.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento de la cartera manteniendo una adecuada calidad crediticia.** A diciembre de 2023, la cartera de créditos bruta registró un total de B/. 400.3 millones, representando un incremento interanual (+25.2%) respecto a la misma fecha del año anterior. Dicho aumento en la cartera es producto, principalmente por el crecimiento en los préstamos personales (+25.8%). Es de mencionar, que este tipo de préstamos se encuentra distribuido principalmente en el sector gobierno (58.3%), seguido del sector privado (25.2%) y el sector de jubilados (16.5%). Por otra parte, la cartera vigente aún mantiene la mayor proporción de la cartera con el 97.9% del total, seguido de la cartera morosa que representó el 0.4% y la cartera vencida el 1.7%. Derivado de esto, se denota que se presenta una adecuada distribución lo que disminuye el riesgo crediticio frente a situaciones adversas; adicional la entidad mantiene reservas para préstamos incobrables que muestran un adecuado nivel de cobertura de 1.1 veces frente a la cartera morosa y vencida.
- **Leve disminución en niveles de liquidez.** Panacredit gestiona su riesgo de liquidez mediante diversas estrategias. Establece límites para la proporción mínima de fondos que deben mantenerse en activos altamente líquidos y supervisa los flujos de efectivo proyectados y reales. A diciembre de 2023, sus activos líquidos representaron el 26.4% de los activos totales, con un aumento anual del 8.05%, principalmente por el aumento en las inversiones (+57.6%) mayormente en fondos mutuos (+1.9 veces) y en bonos del gobierno. De esta manera, la entidad presentó un indicador de liquidez sobre las disponibilidades de 16.9% disminuyendo respecto al período anterior como resultado del incremento de los pasivos costeables (+20.7%) en mayor proporción frente a la reducción de las disponibilidades (-14.6%). Por otra parte, el indicador de liquidez mediata se ubicó en 31.1% siendo menor al periodo anterior. A pesar de estas variaciones, a corto plazo no se estiman riesgos de liquidez para la entidad ya que la institución muestra una capacidad sólida para afrontar escenarios de estrés debido a sus activos líquidos y reservas adecuadas.
- **Adecuados niveles de solvencia.** Panacredit registró un crecimiento en su patrimonio de B/. 7.2 millones (+18.2%), debido a un aumento en las utilidades no distribuidas (+25.6%) y en la reserva de capital (+44.7%). Cabe mencionar que el patrimonio ha registrado aumentos durante los últimos 5 años, lo cual demuestra la capacidad de la financiera para hacer frente a pérdidas inesperadas en su cartera de crédito. Así mismo, se resalta que el indicador de adecuación de capital (17.8%) mantiene niveles saludables a pesar de mostrar una leve disminución al compararlo con periodos anteriores. Por otra parte, el endeudamiento patrimonial mantiene niveles similares ubicándose en 6.6 veces (dic 22: 6.5 veces), lo cual se explica por el aumento del pasivo a raíz del incremento en las fuentes de fondeo (+20.0%).
- **Incremento de los indicadores de rentabilidad.** Al cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023, Panacredit incrementó su utilidad (+27.5%) como resultado del incremento significativo en los ingresos (+31.3%) alineado con el incremento en la cartera de créditos, a pesar del aumento presentado en los gastos financieros (+29.0%). Alineado con esto, este incremento influyó positivamente en los indicadores de rentabilidad de la entidad situando el ROA y ROE en (2.6% y 19.7%) respectivamente. Esto demuestra que la financiera ha logrado controlar los egresos operacionales y financieros que se ha traducido en un aumento en la productividad y una variación positiva en la optimización de los recursos disponibles.
- **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 mantiene la proporción no menor al 120% del saldo a 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:

- Mostrar diversificación en la cartera y generación de ingresos.
- Crecimiento constante en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad a mediano plazo.
- Crecimiento de la cartera con una buena calidad crediticia.

Factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Decremento significativo en la calidad de la cartera.
- Desmejora constante de la liquidez y solvencia.

Limitaciones a la Calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés, las políticas monetarias, y el alza en la inflación que puede desacelerar el dinamismo económico.

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 auditados a diciembre 2019 y 2023.
- **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.

Contexto Económico

Al cierre del año 2023, la economía panameña registró un crecimiento de 7.3% en el producto interno bruto (PIB), según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), sin embargo, menor al 10.8% registrado en el año 2022. Panamá logró posicionarse como el país con mayor dinamismo de la región. Las actividades que impulsaron el crecimiento fueron la construcción, el comercio al por mayor y menor, el turismo, la Zona Libre de Colón y las actividades financieras, lo cual ha tenido un impacto positivo en la generación de empleo, el desarrollo de diversas industrias y la atracción de inversión extranjera directa. Además, Panamá se destaca como un centro logístico y financiero crucial en la región.¹

Es importante mencionar que durante el último trimestre del año se registraron eventos importantes que tendrán efectos en la economía del país, el primero consistió en las protestas debido a la renovación del contrato de explotación de cobre entre el Estado y la filial de First Quantum, provocando problemas en la movilización y afectando directamente al sector logístico y agroindustrial, entre otros. Finalmente, la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucional el contrato minero, lo cual tendrá efectos directos en los ingresos del Estado, incrementando el déficit fiscal. Esto destaca la urgencia de fortalecer el sistema de recaudación, controlar los gastos totales y mejorar la gestión de la deuda para mantener la estabilidad financiera y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. El otro evento importante considerando que el país es un centro relevante de servicios financieros, fue la exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo en materia de lavado de dinero, blanqueo de capitales y financiamiento al terrorismo de la Unión Europea, lo cual producirá beneficios económicos positivos al país. En adición, la sequía causada por el fenómeno de El Niño afectó la operación del Canal de Panamá provocando la disminución del tráfico de barcos.

Por otro lado, según el informe anual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC), Panamá cerró el año 2023 con una inflación acumulada del 1.5%. Las variaciones significativas se registraron en los grupos de vivienda, agua, electricidad y gas que reportaron alzas en los precios de 9.9%.

¹ Panamá: panorama general (bancomundial.org)

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía se desacelere debido a la interrupción de la operación de la minera de cobre y estiman un crecimiento de 2.5% para el año 2024, menor al comportamiento histórico de los últimos años. Panamá tiene como reto fortalecer su posicionamiento fiscal y diseñar estrategias para mejorar la recaudación de impuestos. También se enfrenta a los desafíos climáticos que han afectado la operación del canal afectando el tránsito de barcos causado por los efectos del Niño. Actualmente, el país se encuentra en el proceso electoral para elegir al nuevo presidente de la República, por lo que puede afectar las inversiones públicas y privadas ante las expectativas e ideologías del mandatario que tomará posesión el próximo mes de julio. A pesar de estos retos, es importante resaltar que Panamá posee un potencial considerable para continuar su crecimiento. Esto se fundamenta en una economía sólida y diversificada en varios sectores, lo que demuestra su resiliencia ante las adversidades. Sin embargo, para aprovechar este potencial, se requiere una gestión cuidadosa y estratégica de los desafíos actuales, así como políticas que fomenten la innovación y el desarrollo sostenible en todos los ámbitos económicos del país.

Se prevé que la inflación se mantenga baja a finales de 2024, en el orden de 2.2 % interanual, y en alrededor del 2.0% en los años venideros. A mediano plazo, se espera que el PIB crezca 4%, mientras que el déficit en cuenta corriente se proyecta en torno al 2% del PIB. Como resultado de lo anterior, se pronostica la pérdida de grado de inversión del país, lo que elevaría los costos de endeudamiento externo de Panamá y aumentaría los riesgos de refinanciamiento.²

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2,2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del

² Panamá: Declaración Final de la Misión de Consulta del Artículo IV de 2024 (imf.org)

2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Contexto Sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) en Panamá es un conglomerado de instituciones financieras que operan bajo diferentes tipos de licencias, tales como general, internacional y de representación. Estas licencias determinan las actividades bancarias específicas que pueden llevar a cabo. Por ejemplo, los bancos con licencia general conforman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que a su vez se divide en banca oficial y privada (nacional y extranjera). A mediados de 2023, el CBI estaba compuesto por un total de 63 bancos, de los cuales 41 poseían licencia general, 13 licencias internacionales y 9 licencias de representación.

Actualmente, en el sistema bancario panameño, los 41 bancos con licencia general tienen la autorización para realizar operaciones bancarias tanto dentro como fuera del país. Por otro lado, los 13 bancos con licencia internacional tienen la facultad de llevar a cabo transacciones en el extranjero desde sus oficinas en Panamá. La combinación de estos dos grupos constituye el Centro Bancario Internacional (CBI). La singularidad de Panamá, incluyendo la ausencia de un Banco Central y la adopción del dólar estadounidense como moneda de curso legal, ha contribuido a proteger al CBI panameño de las repercusiones de las crisis financieras que han afectado a otros mercados y sistemas financieros a nivel mundial.

A finales de diciembre de 2023, los activos del CBI alcanzaron la cifra de B/. 147,525 millones, registrando un aumento interanual del 5.2%. Este incremento se debió principalmente al aumento en la concesión de créditos, así como a las inversiones en menor medida. Los activos líquidos, por su parte, ascendieron a B/. 20,469 millones, mostrando un ligero incremento del 2.7% en comparación con el año anterior.

En cuanto a la cartera crediticia, esta totalizó B/. 87,201 millones, presentando un aumento del 4.4%. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el aumento de los créditos en el extranjero, que aumentaron un 5.8%, en comparación con los créditos locales que aumentaron un 3.3%. En términos de calidad de la cartera del CBI, se registró un índice de morosidad del 4%, con un 1.6% correspondiente a atrasos de más de 30 días, lo que resultó en un índice de cartera vencida del 2.4% sobre el total de la cartera, un porcentaje superior al observado antes de la pandemia. Sin embargo, se espera que durante el transcurso del año 2023 la calidad de los activos del CBI se mantenga bajo control con una adecuada cobertura de reservas sobre préstamos morosos o vencidos.

En cuanto a las utilidades acumuladas, al cierre del primer semestre de 2023, alcanzaron la cifra de B/. 1,902 millones, reflejando un aumento significativo del 29.8% en comparación con el período anterior. Este incremento se atribuyó principalmente al aumento en la cartera de créditos, que impactó positivamente en el margen financiero, junto con una gestión adecuada de la calidad de activos y control de gastos. A pesar de mostrar una sólida resiliencia con niveles adecuados de liquidez, solvencia y una mejora en los indicadores de rentabilidad, es fundamental continuar monitoreando los indicadores del sistema financiero para asegurar su estabilidad frente a la situación económica actual en Panamá. Esto implica una supervisión constante y una gestión prudente de riesgos para garantizar la sostenibilidad y la seguridad del sistema financiero en el futuro.

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 18 sucursales y agencias colocadoras 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 dos Panamóvil. A diciembre 2023, se cuenta con 204 empleados distribuidos en las diferentes áreas de negocios y administración.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo³. 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 346,921 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 Auditoría y Cumplimiento (trimestral).
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO) e Inversiones (trimestral).
- Comité de Riesgo (mensual).
- Comité Ejecutivo (mensual).
- Comité de Operaciones y Tecnología (mensual).

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.

³ La información se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en diciembre 2023.

El capital social autorizado de la sociedad es de US\$ 5.5 millones, representado por US\$ 1 millón de acciones comunes clase A, con derecho a voto y sin valor nominal. Seguido de US\$ 1 millón de acciones comunes Clase B, con derecho a voto, sin valor nominal. US\$ 10 millones de acciones preferidas, sin derecho a voto con un valor nominal de US\$ 1 cada una, las cuales pueden ser emitidas en una o más series, según lo determine la junta directiva.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Panacredit realiza prácticas respecto a su Responsabilidad Social Empresarial⁴. 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 mantiene 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 traspa 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.

⁴ La información se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en diciembre 2023

- **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. A diciembre 2023, 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	Casa de Valores	Monto Aprobado	Emitido al 31/12/2023	Disponible
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	8,326,000	1,674,000
Bonos Corporativos	SMV 157-13 del 26 de abril de 2013	Prival	20.000.000	10,137,000	9,863,000
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	MMG	10.000.000	10,000,000	-
VCN's	SMV No. 21-16 de 19 de enero de 2016	MMG	30.000.000	2,000,000	28,000,000
Bonos Corporativos	SMV No. 20-16 de 19 de enero de 2016	MMG	50.000.000	40,010,000	9,990,000
Bonos Corporativos	SMV No. 387-19 de 27 de sept de 2019	MMG	100.000.000	93,875,200	6,124,800
VCN's	SMV No. 47-21 de 4 de febrero de 2021	MMG	50.000.000	38,072,000	11,928,000
Acciones Preferidas	SMV No. 28-22 de 26 de enero de 2022	MMG	10.000.000	3,752,000	6,248,000
Bonos Corporativos	SMV No. 119-22 de 4 de abril de 2022	Prival	150.000.000	46,336,000	103,664,000
Totales			437.500.000	258,008,200	179,491,800

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.

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 diciembre 2023, 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, trámite, operaciones y cobros. Además, mantienen una comunicación constante para conocer de cerca la situación económica de los clientes.

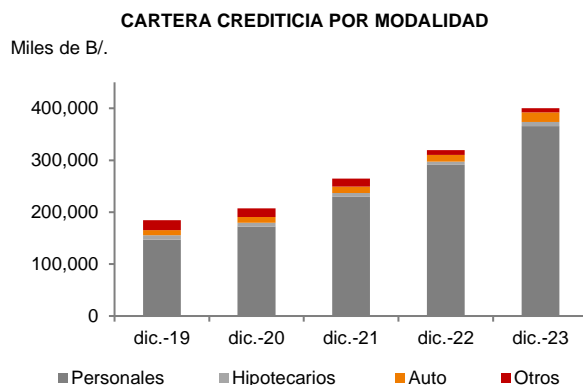
Se ha reforzado el proceso de aprobación y se lleva a cabo dentro de los diferentes niveles de la entidad, considerando los límites de aprobación para cada nivel y dentro de las políticas de créditos vigentes. La entidad mantiene sus políticas de otorgamiento de crédito para préstamos personales con descuento directo de salario, los préstamos de autos se han enfocado en clientes asalariados, las operaciones de Factoring se han mantenido con clientes de grandes cadenas de supermercados conocidas considerando los límites dentro de los parámetros razonables. 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.

Comportamiento de la Cartera

Al finalizar diciembre 2023, la cartera de créditos bruta de Panacredit registró un total de B/. 400.3 millones, representando un incremento interanual de B/. 80.5 millones (+25.2%) respecto al periodo anterior (dic 22: B/. 319.7 millones). Este aumento se vio explicado, principalmente por el crecimiento de B/. 75.0 millones (+25.8%) en los préstamos personales los cuales totalizaron B/. 365.9 millones. Esto se ve explicado por las colocaciones a través de sucursales y agencias de colocación junto con el apoyo de las herramientas tecnológicas, automatización de procesos acompañados de promociones y campañas publicitarias lo que logró impulsar este producto. Es de mencionar, que este tipo de préstamos se encuentra distribuido principalmente en el sector gobierno (58.3%), seguido del sector privado (25.2%) y el sector de jubilados (16.5%).

Al aumento de la cartera también contribuyen los préstamos de automóviles, que mostraron un incremento de B/. 5.2 millones (+38.7%) y totalizaron B/.18.7 millones como resultado de la dinámica de participación en ferias y la buena comunicación que se mantiene con agencias de ventas de autos. Por último, los préstamos con garantía hipotecaria aumentaron en B/. 1.8 millones (+29.0%) y totalizaron B/. 7.8 millones. Cabe mencionar que se presentó una reducción de B/. 1.4 millones (-15.1%), conformado por los productos de arrendamiento, préstamos comerciales y facturas descontadas.

Por otra parte, la cartera de la financiera estuvo compuesta por los créditos personales (funcionarios del sector público, individuales del sector privado y jubilados) con el 91.4%, seguido por los préstamos de autos con el 4.6%, préstamos con garantía hipotecaria con el 2.0% y el restante 2.0% de otra naturaleza crediticia⁵. De esta manera, la cartera muestra un comportamiento creciente enfocando su concentración en los préstamos personales. Es de mencionar que se presenta una alta concentración en este tipo de préstamos lo que incrementa la concentración de riesgo en un solo sector.



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

Calidad de la cartera

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, en lo que respecta a la clasificación de la cartera por fecha de vencimiento, el 98.0% lo representa el saldo corriente⁶ totalizando B/. 392.4 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 77.6 millones (+24.6%). Asimismo, los préstamos morosos de 31 a 90 días representan el 0.4% del total de la cartera, totalizando en B/. 1.8 millones, obteniendo una disminución de B/. 1.3 millones (-42.3%) con respecto a diciembre 2022. En línea de lo anterior, el perfil de riesgo compuesto por los créditos vencidos⁷ de más de 90 días, representan 1.5% del total de la cartera y totalizaron B/. 6.0 millones, denotando un incremento interanual de B/. 2.5 millones (+70.9%). De esta manera, se observa que se mantiene una adecuada distribución de la cartera, al observar la mayor concentración en la categoría de menor riesgo a pesar del incremento observado en los préstamos vencidos.

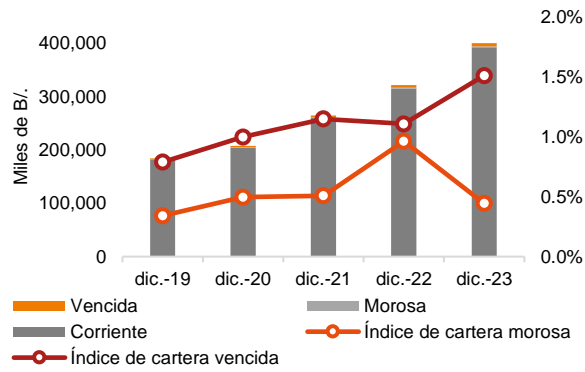
Por último, en cuanto a la composición por categoría de riesgos, la cartera se compone principalmente por los préstamos en categoría normal los cuales totalizaron B/. 391.3 millones y representaron el 97.8% del total de la cartera (dic 22: 97.9%). En línea con lo anterior, los préstamos en mención especial totalizaron B/. 2.3 millones y representaron el 0.6% (dic 22: 0.6%). Por su parte, la cartera de la categoría subnormal, dudosa e irrecuperable, conformaron el 1.7% (dic 22: 1.52%), evidenciando una mejora al disminuir los préstamos en categoría irrecuperable (-6.0%).

⁵ Facturas descontadas (0.8%), arrendamiento (0.6%) y préstamos comerciales (0.5%).

⁶ Préstamos corrientes: Saldo corriente + hasta 30 días

⁷ Préstamos vencidos: de 91 a 180 días + más de 181 días + vencidos

EVOLUCIÓN DE MOROSIDAD Y CATEGORÍA DE RIESGO



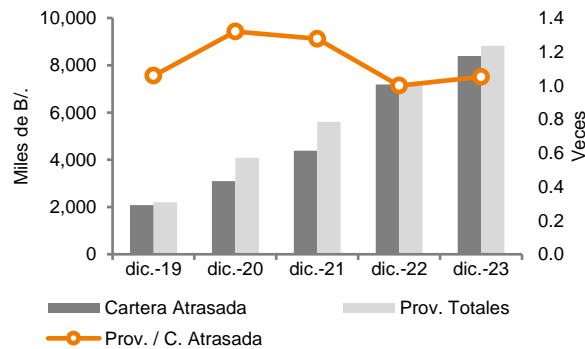
Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Para la fecha de análisis, los 50 mayores deudores concentran el 1.6% de su cartera bruta (B/. 6.3 millones), presentando un aumento interanual (+B/. 141.2 miles), esta baja concentración es producto de la significativa concentración de los préstamos en modalidad personal y la extensa cartera de clientes. Por su parte, se presentaron reservas para posibles préstamos incobrables por B/. 8.8 millones (+23.0%), por lo que se presentó una cobertura para la cartera morosa y vencida⁸ de 1.1 veces, presentando un incremento interanual de 4.3 p.p. (dic 2022:1.1 veces) ; como resultado del incremento en mayor proporción de las reservas en comparación al incremento presentado en la cartera morosa y vencida (+16.9%). Cabe mencionar, que este incremento va en línea con el crecimiento de la cartera y el comportamiento de pagos de los créditos, así mismo, es de mencionar que la entidad mantiene políticas de cobertura de reserva y la estrategia busca mantener un indicador adecuado sobre la cartera y la mora.

A diciembre 2023, la cartera de préstamos incluye créditos por B/. 9.1 millones cuyos pagarés han sido endosados y transferidos a un Fideicomiso de Garantía, para garantizar la emisión de los bonos Serie AW y AZ (Resolución SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016) lo cual significa una garantía de 120%.

Panacredit ha mantenido un enfoque claro en el nicho y perfil de negocio, implementado constantes mejoras de procesos, buscando oportunidades de automatización y fortalecimiento de plataformas tecnológicas, lo cual ha sido parte del logro de seguir reportando un crecimiento en la cartera de crédito manteniendo una calidad crediticia y un riesgo tolerable. A pesar de mantener una morosidad controlada, Panacredit tiene políticas conservadoras y muy sanas de reservas de crédito, realizando importantes provisiones para la reserva de crédito cada año y las mismas van en línea al crecimiento de la cartera de crédito. Adicionalmente, mantiene una reserva de capital voluntaria.

COBERTURA DE CARTERA VENCIDA



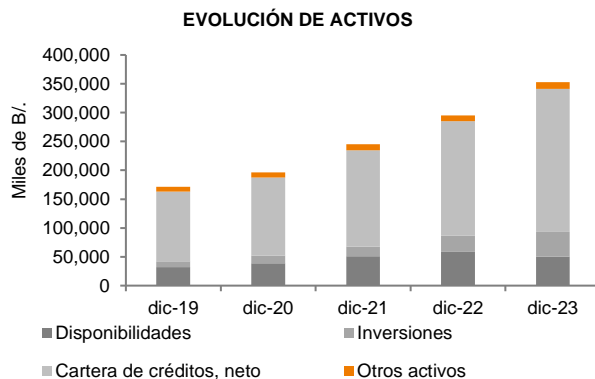
Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

⁸ Reserva para posibles préstamos incobrables / (cartera morosa + cartera vencida)

Análisis Cuantitativo del Balance General

Activos

A diciembre 2023, los activos de la financiera totalizaron B/. 353.2 millones y representaron un incremento de B/. 58.2 millones (+19.7%) respecto a la misma fecha del año anterior (dic 22: B/. 295.1 millones), producto de un aumento de B/. 49.0 millones (+24.7%) en la cartera de créditos neta, junto con un incremento de B/. 15.6 millones (+57.6%) en inversiones para la venta y el aumento de los otros activos en B/. 1.3 millones (+45.1%). Así mismo, la cartera de créditos neta es la cuenta con mayor representación en lo referente al total de los activos de Panacredit con el 70.1%, seguido de las disponibilidades con el 14.3%, los valores razonables y al costo amortizado con el 12.1% y otros activos⁹ con el 3.5% restante.



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

Es de mencionar, que las disponibilidades registraron un total de B/. 50.7 millones (-14.6%) y están constituidas, en su mayoría, por depósitos a la vista y ahorros y depósitos a plazo fijo. Por otra parte, al 31 de diciembre de 2023, las tasas de interés anual que devengaban los depósitos a plazo oscilaban entre 3.0% y 6.25% (dic 22: 2.25% y 4.00%). Los depósitos a plazo fijo tienen vencimientos varios hasta abril 2024 (dic 22: hasta junio 2023).

Las inversiones percibieron un aumento interanual de (+57.6%), totalizando B/. 42.7 millones y siendo estructuradas por valores a valor razonable con cambios en resultados y valores a costo amortizado. Este aumento en el portafolio da como resultado de la estrategia de rentabilizar la liquidez, esto por ofertas de tasas del mercado local e internacional.

Es importante mencionar que las inversiones a valor razonable con cambios en resultados totalizaron B/. 24.9 millones e incrementaron en B/. 12.9 millones (+1.1 veces) respecto al período anterior como resultado del incremento en los fondos mutuos (+1.9 veces) y el registro de bonos del gobierno por B/. 3.9 millones. Con respecto a su composición, se encuentran conformadas principalmente por los fondos mutuos (48.3%), seguido de bonos corporativos (33.4%), bonos del gobierno (15.8%) e instrumentos de patrimonio (2.5%). Cabe mencionar que con respecto a sus custodios, el 49% de estos se encuentran administrados bajo MMG Bank, seguido de BG valores (29%) principalmente; con instrumentos de una adecuada calidad crediticia. Por último, con respecto a las inversiones en valores a costo amortizado totalizaron B/. 17.8 millones, incrementando en B/. 2.7 millones(+17.9%) respecto al período anterior derivado del incremento en B/. 3.1 millones (+31.4%) en las emisiones de deuda, a pesar de la disminución en B/. 354 miles (-6.6%) en los bonos corporativos. Estas se encuentran compuestas en un 71.9% por las emisiones de deuda y en 28.1% por los bonos corporativos. Con respecto a sus clasificaciones de riesgo, estas se encuentran concentradas mayormente en calificaciones entre “BBB- a BBB+” demostrando aún estar en categorías de grado de inversión.

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos se ubicaron en B/. 306.7 millones, registrando un crecimiento de B/. 51.0 millones (+20%) en comparación a diciembre de 2022 (B/. 255.7 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.

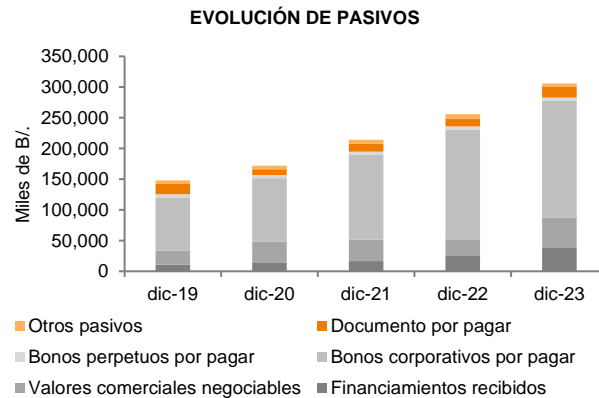
La financiera presenta como principal fuente de fondeo a los Bonos Corporativos (B/. 189.9 millones), los cuales representan el 61.9% del total de los pasivos, seguido por los valores comerciales negociables (B/. 48.4 millones) con el 15.8%, financiamientos recibidos (B/. 39.2 millones) provenientes de instituciones locales y extranjeras medidos a costo amortizado con el 12.8%, documentos por pagar¹⁰ (B/. 16.9 millones) con el 5.5%, bonos subordinados (B/. 5.5 millones) con el 1.8%, y otros pasivos¹¹ con el 2.2% restante.

⁹ Intereses por cobrar, activos por derecho de uso, mobiliario, equipo y mejoras, activos intangibles, impuesto diferido activo y otros activos.

¹⁰ Los documentos por pagar consisten en pagarés que ascienden a B/. 16.9 millones, devengan una tasa de interés entre 3.5% y 8% y constan de vencimientos variados entre el año 2024 y 2027.

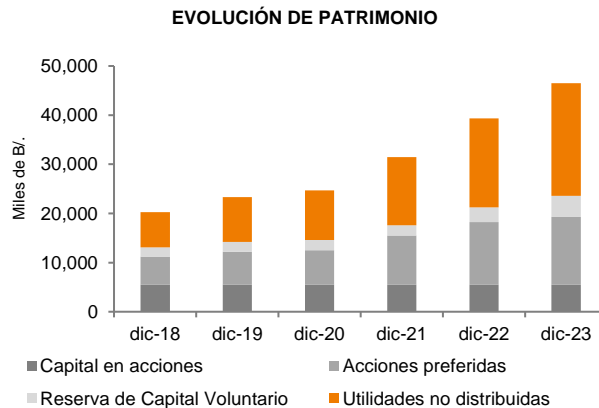
¹¹ pasivos por arrendamientos, depósitos de clientes en garantías – facturas descontadas, intereses por pagar, impuesto sobre la renta diferido pasivo y otros pasivos.

Se puede observar que el pasivo mantiene una composición similar con respecto a la distribución de sus fuentes de financiamiento, sin embargo, se presentó un incremento significativo de B/. 21.1 millones (+77.1%) en los valores comerciales negociables, de B/. 14.4 millones (+28.3%) en los financiamientos recibidos derivado del incremento con las obligaciones con instituciones extranjeras e instituciones bancarias a largo plazo y de B/. 11.7 millones (+6.5%) en los bonos corporativos por pagar derivado de la emisión de nuevas series.



Patrimonio

Por su parte, el patrimonio de Panacredit totalizó B/. 46.5 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 7.2 millones (+18.2%), resultado principalmente de un aumento de B/. 4.8 millones (+25.6%) en utilidades no distribuidas, junto con un aumento de B/. 1.3 millones (+44.7%) en la reserva de capital voluntario aprobado por la Junta Directiva y un incremento de B/. 1.02 millones (+8.0%) en acciones preferidas. De esta manera, se registraron un total de 13.7 millones de acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1 cada una. Por último, el patrimonio se encuentra compuesto principalmente por utilidades no distribuidas representando el 50.4% del total del patrimonio, seguido por las acciones preferidas (29.6%), el capital común en acciones (11.8%) y el restante 8.2% en otras cuentas¹².



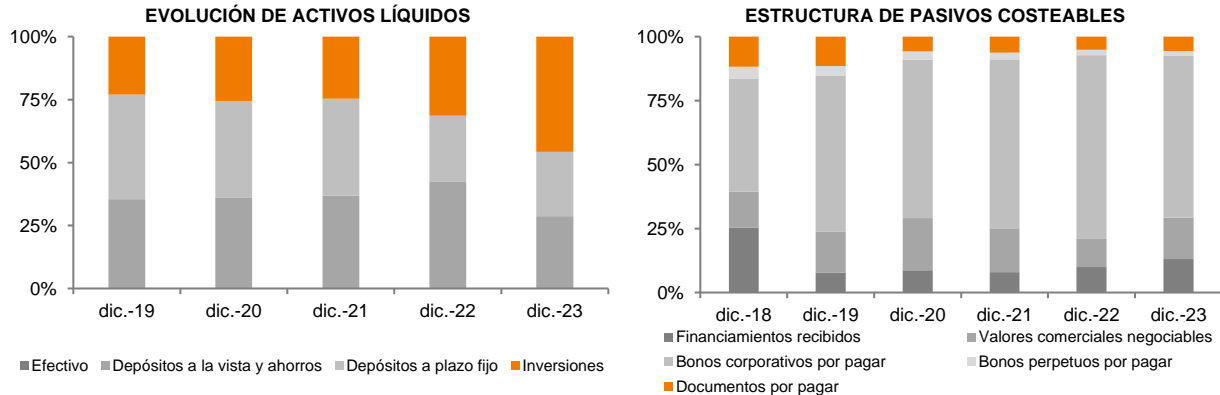
Riesgo de Liquidez

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, la entidad realiza el monitoreos diarios, semanales y mensuales a los índices relacionados a la liquidez con el objetivo de garantizar la alerta temprana en torno al riesgo. Al finalizar diciembre 2023, los activos líquidos de la financiera están constituidos por las disponibilidades e inversiones, las cuales representaron el 26.4% (dic 22: 29.3%) de la totalidad de los activos con un monto de B/. 93.4 millones, incrementando B/. 6.9 millones (+8.05%) respecto a la misma fecha del año anterior (dic 22: B/. 86.4 millones).

¹² Reserva de capital voluntario e impuesto complementario.

Esto como resultado del incremento interanual en las inversiones en B/. 15.6 millones (+57.6%) por el aumento de las inversiones medidas a valor razonable con cambio en resultados¹³ (+1.7 veces) y las inversiones a costo amortizado¹⁴ (+17.9%); a pesar de la reducción presentada en las disponibilidades por B/. 8.7 millones (-14.6%) principalmente por la reducción en los depósitos a la vista y ahorros, alineado con el incremento presentado en la cartera.

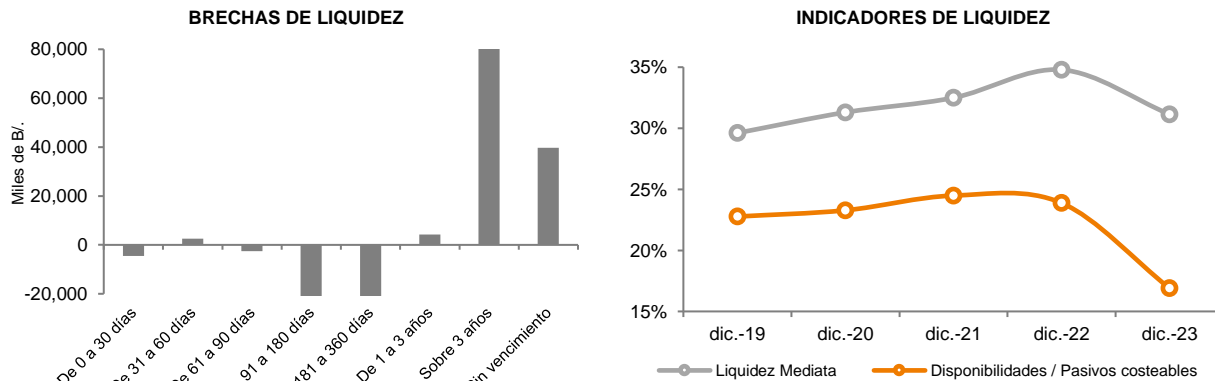
En cuanto a los pasivos costeables o fuentes de fondeo¹⁵, estos presentaron un crecimiento de B/. 51.01 millones (+20.0%) debido a un aumento en los valores comerciales negociables por B/. 21.1 millones (+77.1%), junto con un incremento de B/. 14.4 millones (+58.3%) en los financiamientos recibidos, de B/. 11.7 millones (+6.5%) en bonos corporativos, de B/. 4.2 millones (+34.0%) en documentos por pagar. Es de mencionar que la mayor parte de los pasivos costeables la conforman los bonos corporativos por pagar con el 61.9% del total, seguido de los valores comerciales negociables (15.8%) y financiamientos recibidos (12.8%).



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

Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata¹⁶ de la financiera se ubicó en 16.9%, mostrando una contracción respecto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (dic 22: 23.9%), debido al mayor incremento proporcionalmente interanual presentado en los pasivos costeables (+20.7%) frente a la reducción de las disponibilidades (-14.6%). Por otra parte, el indicador de liquidez mediata se ubicó en 31.1% siendo menor al periodo anterior en 3.6 p.p (dic 22: 34.8%) como resultado del incremento de los pasivos costeables en mayor proporción al incremento de las inversiones y las disponibilidades (+8.0%). A pesar de estas variaciones, a corto plazo no se estiman riesgos de liquidez para la entidad ya que cuenta con la capacidad suficiente de activos disponibles para cumplir con todas sus obligaciones financieras contraídas.

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 un calce negativo en las primeras 6 brechas (de 0 días hasta 30 días, 31 a 60 días, 61 a 90 días, 181 a 360 días y de 1 a 3 años), y luego se presentan calces positivos superiores a los descalces antes mencionados, que corresponden a la brecha de más de 3 años y sin vencimiento.



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

¹³ Las inversiones medidas a valor razonable con cambios en resultados se encuentran compuestas por fondos mutuos, bonos corporativos, bonos del gobierno e instrumentos de patrimonio.

¹⁴ Las inversiones en valores medidas a costo amortizado se encuentran compuestas por bonos corporativos y emisiones de deuda.

¹⁵ Conformado por Financiamientos Recibidos, Valores Comerciales negociables, Bonos Corporativos por pagar, Bonos perpetuos por pagar, Documentos por pagar

¹⁶ Disponibilidades / Pasivos costeables

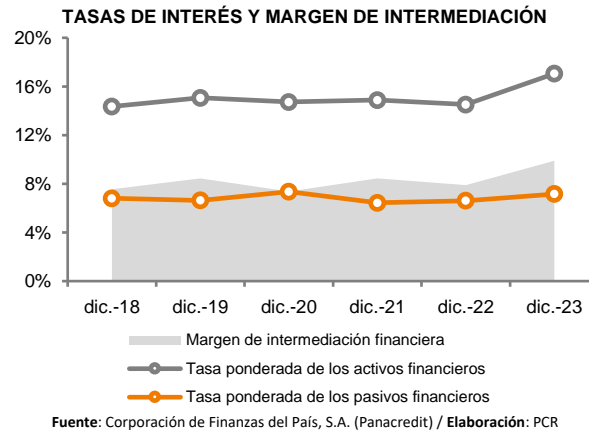
La financiera mantiene controles diarios, semanales y mensuales de los indicadores de liquidez, garantizando la temprana identificación de alertas en torno a este riesgo. A diciembre 2023, la entidad cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez, el cual establece lineamientos, criterios y parámetros mínimos y generales que la entidad observa para su gestión. Asimismo, Panacredit mantiene un Comité de Contingencia de Liquidez y una política 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 se posicionan en 17.1% y 7.2%, respectivamente. De esta manera, el spread financiero se a la fecha de análisis es de 9.9% siendo mayor al presentado en el período anterior (dic 22: 7.9%), según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera y los pasivos financieros. Se observa una mejora interanual, lo cual ha repercutido en el buen desempeño financiero de Panacredit y en la mejora en sus utilidades.



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 primer semestre de 2023, 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.

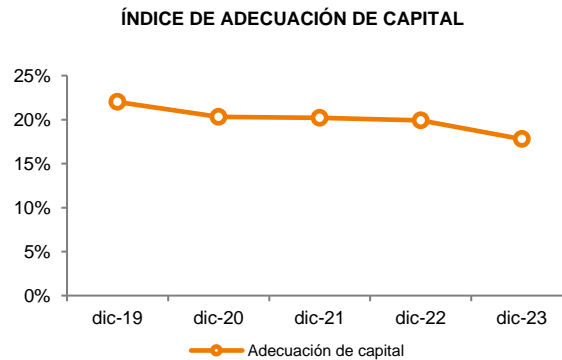
Asimismo, la financiera cuenta con un manual y formulario de “Conozca a su Cliente y/o Beneficiario Final” como medida de prevención al momento de iniciar una relación con un cliente. En la matriz de riesgo Cliente se realizaron mejoras en su registro y se elaboró una metodología que sustenta la métrica 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. 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. Se resalta que la entidad al cierre de 2023 ha cumplido con el envío de información a los diferentes Entes reguladores, dentro de los plazos establecidos y no se han reportado coincidencias, ni operaciones sospechosas.

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 concurran 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.

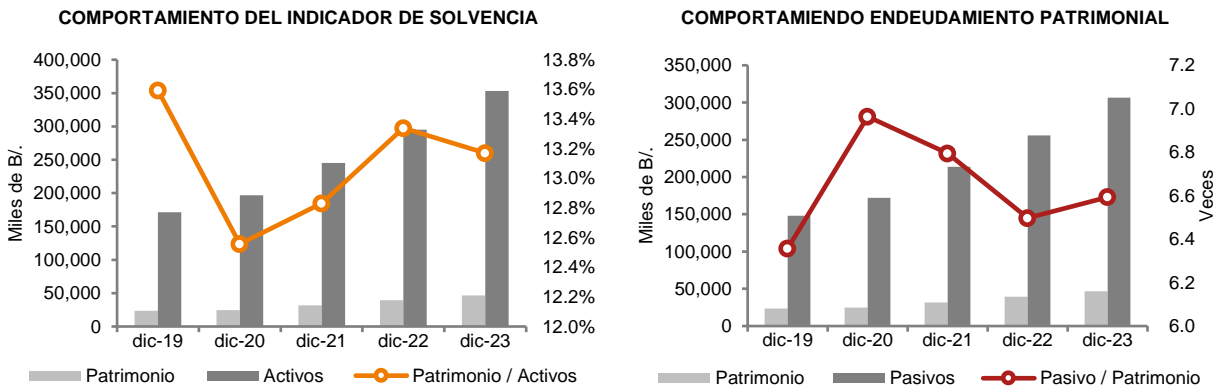
A diciembre 2023, el indicador de adecuación de capital se ubicó en 17.8%, mostrando un leve decremento respecto a la misma fecha del periodo anterior (dic 2022: 19.9%). Esta variación fue explicada por el incremento en mayor proporción de los activos ponderados en riesgo (+29.6%) en comparación al incremento presentado en el capital técnico (+16%). A pesar de esta leve variación, se considera que la entidad mantiene adecuados niveles cumpliendo con el mínimo exigido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (8%) haciendo referencia al compromiso regulatorio por el cual la financiera se limita y basa sus lineamientos.



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

Con respecto a los indicadores de solvencia, el indicador de patrimonio sobre activos se ubicó en 13.2% mostrando una leve disminución interanual de 0.5 p.p con respecto al período anterior (dic 22: 13.3%), esta variación es ocasionada por el aumento de los activos (+19.7%) en mayor proporción al incremento del patrimonio (+18.2%). Por su parte, el endeudamiento patrimonial¹⁷ se situó en 6.6 veces, reflejando un leve incremento respecto al período anterior (dic 22: 6.5 veces). Esto muestra la capacidad de Panacredit para hacer frente a pérdidas inesperadas en su cartera de crédito, haciendo uso del capital contable con el cual cuenta. Asimismo, se puede resaltar la amplia brecha con la cual cuenta la financiera para mantenerse con forme a los requerimientos de ley, aumentando su indicador de adecuación de capital al compararlo con periodos anteriores.

¹⁷ Endeudamiento Patrimonial: Pasivo / Patrimonio



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

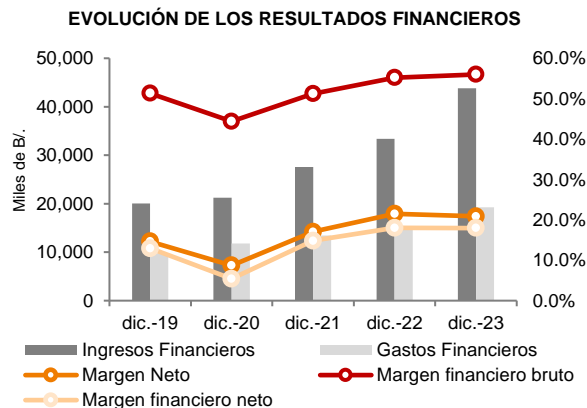
Resultados Financieros

Al finalizar el segundo semestre de 2023, los ingresos financieros de Panacredit totalizaron B/. 43.8 millones, registrando un crecimiento de B/. 10.4 millones (+31.3%) respecto a la misma fecha del año anterior (dic 22: B/. 33.4 millones), producto principalmente de un aumento de B/. 7.3 millones (+30.6%) en los ingresos por intereses, aunado a un incremento de B/. 3.1 millones (+33.1%) generado en las comisiones ganadas, explicado por el crecimiento en los préstamos brutos. Así mismo, los gastos financieros se ubicaron en B/. 19.3 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 4.3 millones (+29.0%). Cabe mencionar que los gastos financieros representan el 44% de sus ingresos, mejorando su proporción al disminuir levemente respecto al período anterior indicado un manejo controlado de sus gastos (dic 22: 44.8%). De esta manera, el resultado financiero bruto se posiciona en B/. 24.5 millones, demostrando una mejora derivado del mayor incremento presentado en los ingresos frente a los gastos (dic 22: B/. 18.4 millones).

Por otra parte, las provisiones para préstamos directos se situaron en B/. 5.8 millones, incrementándose respecto al período anterior en B/. 1.4 millones (+32.7%). Cabe mencionar que estas se encuentran compuestas por provisiones para posibles préstamos incobrables (89.7%) y por pérdida en valuación de inversiones (10.3%). Al considerar esta variación, la utilidad financiera neta totalizó B/. 18.7 millones presentando un notable incremento de B/. 4.7 millones (+33.3%) respecto al período anterior.

Respecto a los gastos administrativos, operacionales y de personal, estos se situaron en B/. 10.8 millones, presentando un incremento de B/. 2.8 millones (+35.1%), producto principalmente del incremento en los gastos generales y administrativos en B/. 1.6 millones (+42.0%), seguido de los gastos de personal en B/. 1.2 millones (+28.7%). Es de resaltar que estos se encuentran compuestos principalmente por los salarios y otras remuneraciones (43.6%), seguido de otros gastos (18.2%) y honorarios y servicios profesionales (7.5%). Como consecuencia de lo anterior, el resultado operacional neto presentó un incremento de B/. 1.9 millones (+30.9%) y se posicionó en B/. 7.9 millones.

Al analizar el indicador de eficiencia operativa¹⁸, el cual se ubicó en 57.9% mostrando una leve desmejora respecto a diciembre 2022 donde se situó en 57.1% veces, lo cual significa que los gastos administrativos representan una mayor proporción de la utilidad financiera neta. Por último, se presentaron otros ingresos por un monto de B/. 2.9 millones, incrementando en B/. 295.1 miles (+11.0%) y depreciaciones y amortizaciones por un monto de B/. 967.6 millones, incrementando en B/. 276.4 miles (+40.0%). Derivado de lo anterior, se presentó una utilidad antes de ISR de B/. 9.9 millones.

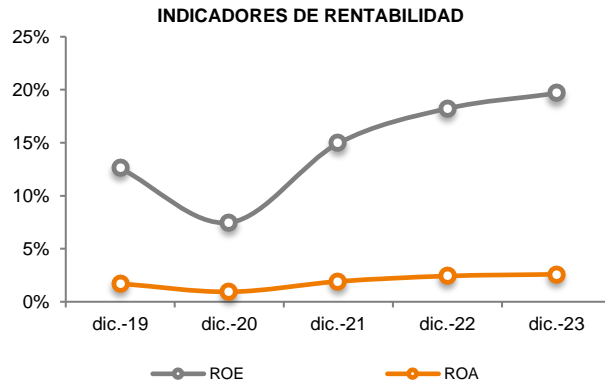


Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

¹⁸ Eficiencia operativa: Gastos administrativos y operaciones / Utilidad Financiera Neta

Indicadores de rentabilidad

Al finalizar el período, la utilidad neta registró un total de B/. 9.1 millones, reflejando una mejora en B/. 1.9 millones (+27.5%) respecto a diciembre 2022. Dicho incremento fue producto del incremento significativo en los ingresos (+B/. 10.4 millones, +31.3%), a pesar del aumento presentado en los gastos financieros (+B/. 4.3 millones, +29.0%). De esta manera, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio se ubicó en 19.7% (dic 22: 18.2%), debido al alza de la utilidad neta proporcionalmente mayor (+27.5%), al aumento del patrimonio (+18.2%). Mientras que el indicador de rentabilidad sobre los activos se ubicó en 2.6% (dic 22: 2.4%), debido al aumento de los activos (+19.7%) y el alza de la utilidad neta. La Financiera ha logrado controlar los egresos operacionales y financieros para mitigar el impacto del incremento de los gastos. Adicional sus márgenes financieros se han mostrado un alza y la financiera muestra compromiso en su accionar de intermediación financiera con buenos niveles de liquidez.



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

Instrumentos Calificados

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.

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	
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 Comerciables 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 Comerciables 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 Comerciables 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.

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 (SMV No. 119-22) por un monto de hasta USD 150 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	El monto total de los Bonos será hasta por ciento cincuenta millones de Dólares (US\$150,000,000), a ser divididos en Series.
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	La Fecha de Vencimiento de las Series será definida por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificado a la SMV y a Latinex mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta de la serie correspondiente.
Tasa de interés	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta de la serie correspondiente.
Garantías	Esta Emisión no está asegurada ni cubierta por garantías del Emisor o de una entidad vinculada ni son objeto de cualquier otro acuerdo que mejore jurídica o económicamente la prelación frente a los depositantes y los acreedores en general del Emisor. Por tanto, los fondos que genere el Emisor en su giro normal del negocio serán las fuentes ordinarias con que contará el Emisor para el pago de intereses y capital. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital	Para cada una de las Series, el valor nominal de cada Bono se pagará, 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. Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. 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.
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	El uso de fondos, producto de la presente emisión, será utilizado por el Emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias. Sin embargo, al tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicha emisión, en atención a sus condiciones de negocio y necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados 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 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.

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.

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 de emisión de Acciones Preferidas (SMV No. 28-22 del 26 de enero de 2022)

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.

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

Anexos

Balance General expresado en Miles de B/.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Activos	171,409	196,571	245,339	295,061	353,240
Disponibilidades	32,353	38,720	50,868	59,337	50,672
Inversiones disponibles para la venta	9,716	13,342	16,635	27,106	42,728
Cartera de créditos, neto	121,218	135,154	167,085	198,604	247,633
Préstamos brutos	184,405	207,328	264,761	319,731	400,309
Reserva para posibles préstamos incobrables	(2,201)	(4,082)	(5,597)	(7,173)	(8,823)
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	(60,986)	(68,091)	(92,079)	(113,954)	(143,853)
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	806	707	636	964	1,714
Intereses por cobrar	1,830	2,412	2,379	2,519	2,212
Impuesto diferido activo	550	1,021	1,399	1,795	2,204
Activos intangibles	481	452	424	430	539
Activos por derecho de uso, neto	1,544	1,201	1,389	1,333	911
Otros activos	2,912	3,563	4,526	2,974	4,315
Pasivos	148,109	171,888	213,861	255,705	306,720
Financiamientos recibidos	10,961	14,500	16,631	24,753	39,176
Valores comerciales negociables	22,671	33,799	34,990	27,321	48,388
Bonos corporativos por pagar	86,618	103,032	137,757	178,307	189,967
Bonos perpetuos por pagar	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Pasivos por arrendamientos	1,587	1,282	1,427	1,351	901
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	600	533	374	-	-
Documento por pagar	16,334	9,493	12,859	12,606	16,887
Intereses por pagar	491	595	590	579	786
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	116	267	103	427	50
Otros pasivos	3,232	2,887	3,630	4,859	5,064
Patrimonio	23,300	24,682	31,478	39,356	46,519
Capital en acciones	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones preferidas	6,675	7,010	10,000	12,732	13,752
Utilidades no distribuidas	9,542	10,570	14,375	18,687	23,469
Reserva de Capital Voluntario	2,010	2,062	2,062	2,982	4,315
Impuesto complementario	(427)	(459)	(459)	(545)	(516)
Utilidades no distribuidas	9,115	10,111	13,916	18,142	22,953

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

Estado de Resultados expresado en miles de B/.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Ingresos financieros	20,039	21,207	27,601	33,380	43,820
Intereses ganados	13,047	15,597	19,761	24,014	31,355
Comisiones ganadas	6,993	5,610	7,840	9,367	12,466
Gastos financieros	(9,756)	(11,795)	(13,460)	(14,951)	(19,287)
Gastos financieros	(9,756)	(11,795)	(13,460)	(14,951)	(19,287)
Utilidad financiera bruta	10,284	9,412	14,142	18,430	24,533
Provisiones para préstamos directos	(1,549)	(3,004)	(3,695)	(4,400)	(5,838)
Provisión para posibles préstamos incobrables	(1,655)	(2,749)	(3,675)	(3,910)	(5,238)
Provisión para pérdidas esperadas en depósitos	5	-	-	-	-
Pérdida en valuación de inversiones	101	(255)	(20)	(490)	(600)
Utilidad financiera neta	8,735	6,408	10,447	14,030	18,696
Gastos administrativos y operacionales	(6,143)	(5,258)	(6,348)	(8,012)	(10,822)
Gastos de personal	(2,548)	(2,159)	(2,702)	(4,151)	(5,340)
Gastos generales y administrativos	(3,595)	(3,098)	(3,646)	(3,861)	(5,482)
Utilidad operacional neta	2,592	1,150	4,099	6,018	7,874
Depreciación y amortización	(670)	(640)	(592)	(691)	(968)
Provisión para deterioro de bienes adjudicados	(4)	-	(370)	(350)	-
Otros ingresos y gastos	1,229	1,281	1,529	2,677	2,972
Utilidad antes de ISR	3,147	1,791	4,666	7,653	9,879
Impuesto sobre la renta	(358)	(266)	(501)	(479)	(730)
Impuesto sobre la renta diferido	146	319	543	-	-
Utilidad neta	2,935	1,845	4,708	7,174	9,148

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

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
Liquidez					
Activos líquidos (%)	24.5%	26.5%	27.5%	29.3%	26.4%
Liquidez Mediata	29.6%	31.3%	32.5%	34.8%	31.1%
Disponibilidades / Pasivos costeables	22.8%	23.3%	24.5%	23.9%	16.9%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo total / Patrimonio Panacredit	6.4	7.0	6.8	6.5	6.6
Patrimonio / Activos	13.6%	12.6%	12.8%	13.3%	13.2%
Patrimonio / Cartera de créditos	12.6%	11.9%	11.9%	12.3%	11.6%
Adecuación de capital	22.0%	20.3%	20.2%	19.9%	17.8%
Rentabilidad					
ROE	12.6%	7.5%	15.0%	18.2%	19.7%
ROA	1.7%	0.9%	1.9%	2.4%	2.6%
Riesgo Crediticio					
Índice de morosidad	0.3%	0.5%	0.5%	1.0%	0.4%
Índice de cartera vencida	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%	1.5%
Provisiones a cartera morosa y vencida	1.1	1.3	1.3	1.1	1.1
Provisiones a cartera bruta	1.2%	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%
Márgenes de Utilidad					
Margen financiero bruto	51.3%	44.4%	51.2%	55.2%	56.0%
Margen financiero neto	43.6%	30.2%	37.8%	42.0%	42.7%
Margen operacional neto	12.9%	5.4%	14.9%	18.0%	18.0%
Margen de utilidad neta	14.6%	8.7%	17.1%	21.5%	20.9%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación 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.