CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

Comité No.: 278-2026 | **Fecha de Comité: 30 de octubre de 2026**

Informe sobre estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026 | **Antiguo Cuscatlán – El Salvador**

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz
jveliz@ratingspcr.com

Rodrigo Contreras
rcontreras@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

Calificación

EAA

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría N-1: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Historial de calificaciones

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza Financiera	EAA	EAA	30 de octubre de 2026
Papel Bursátil (PBPANACRE1)			
Corto plazo sin garantía específica	N-1	N-1	30 de octubre de 2026
Largo plazo sin garantía específica	SVAA	SVAA	30 de octubre de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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 del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de **"EAA"** a la Fortaleza Financiera, **"AA"** para el tramo de largo plazo y mantener en **"N-1"** al tramo de corto plazo a la **Emisión del Papel Bursátil PBPANACRE1** de **Corporación Finanzas del País, S.A y Subsidiarias.,** todas con perspectiva **"Estable"** con información no auditada al 30 de junio de 2026.

La calificación se fundamenta en su modelo de negocio de nicho, orientado principalmente al otorgamiento de créditos de consumo, así como en su posición de mercado modesta dentro del sistema financiero panameño. Su perfil de riesgo se considera adecuado, respaldado por el crecimiento sostenido de la cartera, indicadores de morosidad controlados y una adecuada cobertura. En materia de fondeo, la entidad cuenta con fuentes diversificadas; sin embargo, la concentración de vencimientos en el corto plazo mantiene la exposición al riesgo de refinanciamiento. Finalmente, se valoran los niveles de rentabilidad, que se mantienen positivos, aunque muestran una reducción respecto a sus promedios históricos, asociadas al incremento de los gastos financieros y operativos, así como a mayores requerimientos de saneamiento de activos.

Resumen Ejecutivo

- **Perfil de negocio de nicho y participación de mercado modesta.** Panacredit opera con un modelo de nicho enfocado en crédito de consumo, cuyo mecanismo de cobro es vía descuento directo, con alta concentración en empleados públicos (55.0 %). Cabe destacar que este segmento se encuentra diversificado en tres grandes divisiones orientadas a mitigar y atomizar el riesgo como son: Empleados del gobierno que se clasifican como leyes especiales, empleados administrativos del gobierno y los del periodo gobierno. Mantiene una escala reducida en los activos del sistema financiero panameño, aunque destaca como la mayor financiera no bancaria en ese país. El gobierno corporativo es acorde a estándares de la plaza panameña, con junta directiva y alta gerencia experimentadas y estables, lo que respalda la ejecución de la estrategia.

- **Calidad de activos favorable y concentración por deudores baja.** A junio de 2026, el índice de vencimiento aumentó a 2.8 % (junio de 2025: 2.4 %). La cobertura de provisiones sobre cartera vencida alcanzó el 100.1 %. En línea con su modelo de negocio, se mantiene una baja concentración por deudor, con los 25 principales clientes representando el 0.8 % de la cartera bruta (0.07 veces del patrimonio). Asimismo, el 91.4% corresponde a la cartera personal bruta, que es el principal nicho de negocio, con una alta proporción de créditos mediante descuento directo (92% de la cartera).

- **Estructura de fondeo diversificada, con una proporción relevante de vencimientos en el corto plazo.** La posición de liquidez se encuentra respaldada por el acceso a diversas fuentes de financiamiento de carácter previsible en sus vencimientos, una base de fondeadores institucionales diversificada y líneas de crédito no utilizadas disponibles, pero con una concentración del 42.7 % de deudas a corto plazo. Los fondos disponibles e inversiones cubren el 26.4 % de la deuda total, mientras que las disponibilidades cubren 0.4 veces las obligaciones con vencimiento de hasta un año. Los bonos corporativos constituyen la principal fuente de fondeo, con una participación del 68.4 %, seguidos por los valores comerciales negociables, con el 16.7 %.

- **Solvencia patrimonial adecuada y apalancamiento estable.** La posición patrimonial se mantiene favorable, respaldada por el crecimiento del patrimonio y la estabilidad de los indicadores de capitalización. A junio de 2026, el Índice de Adecuación de Capital se situó en 17.6 % (junio de 2025: 17.3 %). Por su parte, el patrimonio aumentó 11.8 % interanual, favorecido por las utilidades no distribuidas y el aporte de acciones preferidas. Mientras que el apalancamiento se ubicó en 5.9 veces (junio de 2025: 5.9 veces), lo cual se considera razonable y con tendencia estable. La continuidad en la generación interna de capital será relevante para preservar la solvencia ante el crecimiento de los activos y la consecuente exposición a potenciales pérdidas no esperadas.

- **Estabilidad en el desempeño financiero neto.** Los ingresos financieros registraron un crecimiento interanual de 7.7 %, mientras que los gastos financieros aumentaron 8.1 %, asociados al mayor costo de las emisiones de deuda, el cual podría continuar en el corto plazo dadas las expectativas de las tasas de interés. En consecuencia, el margen de intermediación se mantuvo relativamente estable en 50.5 % a junio de 2026 (junio de 2025; 50.7 %). El ROAA se situó en 2.0 % y el ROEA en 14.3 %. La evolución de la rentabilidad estará condicionada por la capacidad de contener los gastos financieros, y la materialización de las economías de escala derivadas de la transformación digital.

Factores Clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:

- Una mayor capacidad de generación interna de capital que permita fortalecer sostenidamente los niveles de solvencia y ampliar la constitución de reservas para cubrir potenciales pérdidas crediticias. Asimismo, se consideraría favorable un crecimiento sostenido y diversificado de la cartera de créditos, acompañado de una adecuada gestión de riesgos que preserve la calidad de los activos y limite el deterioro de la morosidad, particularmente ante una eventual expansión hacia segmentos de mercado en los que la entidad no ha participado tradicionalmente. Lo anterior, junto con una mejora sostenida en la rentabilidad y la eficiencia operativa, fortalecería su posición financiera y competitiva dentro del sistema bancario panameño.

Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:

- Un deterioro significativo en la calidad de la cartera crediticia, reflejado en mayores niveles de morosidad y requerimientos de provisiones, que limite la generación de ingresos y debilite la capacidad de generación interna de capital. Asimismo, presiones sobre la rentabilidad derivadas de un escenario de tasas de interés al alza, especialmente si estas incrementan el costo de fondeo sin una capacidad suficiente de trasladarlas a las tasas activas, podrían reducir los márgenes financieros y limitar el fortalecimiento patrimonial. Adicionalmente, una mayor exposición al riesgo de refinanciamiento, en particular ante condiciones financieras más restrictivas, así como una reducción relevante en los niveles de liquidez y solvencia, podrían generar presiones sobre la estabilidad financiera de la entidad y afectar negativamente su calificación.

Metodología utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-ANA-MET-NR-012, octubre 2025), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Metodología de calificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero (El Salvador) (PCR-SV-ANA-MET-NR-110).

Información utilizada para la calificación

PCR utilizó los estados financieros auditados de 2021 a 2025 e intermedios sin auditar a junio 2025-2026, así como información publicada por la Bolsa Latinoamericana de Valores. Adicionalmente, se tomó en cuenta la información proporcionada por la institución para el control y supervisión de la gestión integral de riesgo. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación a la información analizada para la realización del presente informe.

- **Limitaciones potenciales:** PCR señala como factor limitante de la calificación la posible incidencia de eventos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que puedan generar presiones sobre las tasas de fondeo y, en consecuencia, afectar la rentabilidad de la entidad. Asimismo, una eventual reducción de personal en el sector público, particularmente en las dependencias atendidas por la financiera, podría incidir en la capacidad de pago de los deudores y representar un riesgo adicional para su desempeño financiero.

Hechos de importancia del emisor

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo.

Panorama internacional

La economía mundial continúa resentida por un contexto global marcado por el conflicto en Medio Oriente, el encarecimiento de la energía, nuevas presiones inflacionarias y nuevos cambios al alza en las tasas de referencia internacionales. El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial se desacelere a 2.5 % en 2026, con un repunte gradual en 2027-2028 a medida que se normalicen los suministros de energía y se recupere el comercio global. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento mundial de 3.0 % en 2026 y 3.4 % en 2027, aunque advierte que el desempeño será desigual entre países según su exposición al conflicto, su dependencia energética y su capacidad para integrarse al ciclo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial.

El conflicto en Medio Oriente sigue siendo el principal foco de incertidumbre para los mercados internacionales. El estrecho de Ormuz, por donde transita una proporción relevante del petróleo y del gas natural licuado que abastece a los mercados globales, permanece como un punto crítico para la seguridad energética. La posibilidad de acuerdos parciales para regular el tránsito marítimo podría reducir la prima de riesgo sobre el crudo, pero la persistencia de bloqueos, peajes, mayores costos de transporte y riesgos de suministro mantiene elevados los precios de la energía y refuerza las presiones inflacionarias, especialmente en las economías importadoras netas.

En este entorno, la inflación mundial muestra señales de persistencia. El FMI prevé que la inflación general aumente de 4.1 % en 2025 a 4.7 % en 2026, lo que interrumpe la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024. Este escenario limita el margen de los bancos centrales para reducir tasas de interés con rapidez, pues una relajación prematura podría reactivar presiones sobre los precios, mientras que mantener tasas elevadas por más tiempo puede restringir la inversión, el consumo y el financiamiento en economías emergentes.

Para América Latina, las perspectivas siguen siendo moderadas. El FMI proyecta un crecimiento regional cercano a 2.4 % en 2026 y 2.7 % en 2027, mientras que el Banco Mundial advierte que la región crecería alrededor de 2.1 % en 2026, por debajo del 2.4 % registrado en 2025. La desaceleración estará condicionada por el menor dinamismo de la economía mundial, la debilidad de la inversión, la persistencia de tasas reales relativamente altas y la exposición diferenciada de cada país a los precios de la energía, los alimentos, las remesas y la demanda externa.

En Centroamérica, el impacto dependerá de la combinación entre importaciones energéticas, precios de alimentos, remesas, turismo y condiciones financieras externas. Un petróleo persistentemente alto puede presionar los costos de transporte, electricidad y producción, mientras que una inflación global más rígida podría retrasar la reducción de tasas internacionales y encarecer el financiamiento. Al mismo tiempo, la región podría beneficiarse de oportunidades vinculadas al nearshoring, la estabilidad de servicios y el dinamismo de algunas economías vecinas, aunque estos efectos dependerán de la capacidad de atraer inversión y mejorar productividad.

En definitiva, el panorama internacional continúa condicionado por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la estabilidad del tránsito por el estrecho de Ormuz, la trayectoria de los precios de la energía y la respuesta de los bancos centrales ante una inflación más persistente. A estos factores se suma la posibilidad de que la inteligencia artificial impulse la inversión y la productividad en algunas economías, aunque también puede ampliar brechas entre países con alta integración tecnológica y aquellos con menor capacidad de adopción. Para América Latina, el reto será sostener el crecimiento en un entorno externo más incierto, con menor margen fiscal, inversión débil y vulnerabilidad ante choques climáticos y de precios internacionales.

Desempeño económico

La economía panameña mantiene en 2026 un ritmo de expansión superior al observado en 2025. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el PIB creció 4.8% interanual en el primer trimestre y 6.4% en el segundo, frente al crecimiento anual de 4.4% registrado en 2025. Este desempeño refleja una recuperación más amplia, impulsada por el comercio, la construcción, el transporte, la intermediación financiera, la agricultura, hoteles y restaurantes, así como por las operaciones del Canal de Panamá, el transporte aéreo y la Zona Libre de Colón.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) confirma este mayor dinamismo: según el INEC, en junio de 2026 registró un crecimiento interanual de 8.23%. Durante el primer trimestre, la construcción creció 6.5% y el comercio 6.4%, frente a 2.7% y 3.6%, respectivamente, en 2025. La construcción fue respaldada por proyectos residenciales y obras públicas, mientras que el comercio mostró un desempeño favorable en sus actividades mayoristas y minoristas. El transporte, almacenamiento y correo también mantuvieron un crecimiento elevado.

El Canal de Panamá continúa siendo un componente relevante de la actividad económica. La Autoridad del Canal de Panamá (ACP) informó que las condiciones operativas se mantenían estables gracias a las mayores reservas de agua acumuladas durante 2025 y la temporada seca de 2026. Sin embargo, la ACP mantiene el monitoreo ante el riesgo de un eventual episodio de El Niño, que podría afectar las condiciones hídricas y requerir medidas preventivas sobre la capacidad de tránsito. Al cierre de junio, las operaciones continuaban siendo favorables y los tránsitos y el tonelaje superaban los registrados en el mismo período del año fiscal anterior.

En materia de precios, la inflación continúa siendo muy baja, con variaciones interanuales del índice de precios al consumidor cercanas a cero, según el INEC. Este comportamiento se relaciona con las características del régimen monetario dolarizado de Panamá. El FMI también ha señalado la ausencia de presiones inflacionarias significativas. En contraste, el mercado laboral continúa siendo una vulnerabilidad estructural: según el INEC, en septiembre de 2025 la tasa de desempleo total fue de 10.4% y la de desempleo abierto de 6.9%.

En el frente fiscal, el MEF reportó una mejora durante el primer semestre de 2026. El Sector Público No Financiero registró un déficit de PAB 1,881.2 millones, equivalente a 1.98% del PIB, frente a PAB 2,118.6 millones o 2.34% del PIB en igual período de 2025. Los ingresos alcanzaron PAB 7,328.2 millones, con un crecimiento de 8.5%, mientras que los gastos sumaron PAB 9,209.4 millones, un aumento de 3.8%. El déficit primario fue de PAB 492.1 millones, equivalente a 0.52% del PIB. Aunque existe una mejora, persisten restricciones relacionadas con el espacio fiscal y las obligaciones estructurales del Estado.

El sistema financiero mantiene una posición sólida. Según la Superintendencia de Bancos de Panamá, el Índice de Adecuación de Capital alcanzó 15.72% en junio de 2026, frente al mínimo regulatorio de 8%, mientras que la liquidez legal llegó a 58.48% en julio, ampliamente por encima del mínimo de 30%.

Cobre Panamá continúa siendo un factor de incertidumbre para las perspectivas de mediano plazo. La mina permanece sin operaciones de extracción, con efectos sobre la producción, las exportaciones, el empleo y los proveedores locales. Según el MEF, en septiembre de 2026 el Consejo Nacional de la Empresa Privada presentó un estudio sobre las repercusiones socioeconómicas del cierre, mientras que todavía no se había adoptado una decisión definitiva sobre el futuro de la operación. Una eventual reanudación podría incidir sobre la producción, las exportaciones, la inversión y el empleo, aunque cualquier escenario deberá considerar también sus implicaciones fiscales, sociales y ambientales.

En conjunto, Panamá presenta en 2026 una economía más dinámica que en 2025, respaldada por la construcción, el comercio, el Canal y la solidez financiera. No obstante, persisten riesgos asociados al espacio fiscal, el mercado laboral, las condiciones financieras internacionales, una posible desaceleración del comercio mundial y los riesgos climáticos sobre el Canal. Las perspectivas internacionales son más moderadas: el Banco Mundial proyecta un crecimiento de 3.9% para Panamá en 2026, mientras que la ficha país del FMI contempla una proyección de 3.8%.

Análisis del sector microfinanzas

El sector de microfinanzas en El Salvador muestra una evolución favorable, respaldada por el crecimiento de cartera, niveles de rentabilidad positivos y una solvencia amplia; sin embargo, la sostenibilidad de esta tendencia dependerá de que las instituciones mantengan controles adecuados de originación, seguimiento de cartera y gestión de liquidez frente al aumento del saldo promedio por crédito.

El sector de microfinanzas en El Salvador mantiene una trayectoria de crecimiento, sustentada principalmente en la expansión de la cartera crediticia. De acuerdo con información de REDCAMIF, a marzo de 2026 la cartera de las instituciones salvadoreñas alcanzó aproximadamente USD 580.6 millones, reflejando un crecimiento interanual de 12.0%. Este desempeño estuvo acompañado por un incremento en el saldo promedio de los créditos, mientras que el número de préstamos se mantuvo relativamente estable, evidenciando que el crecimiento de la cartera ha estado impulsado principalmente por un mayor monto promedio por operación. Desde una perspectiva de riesgo, esta dinámica resulta favorable en la medida en que el crecimiento se mantenga acompañado por adecuados estándares de originación, seguimiento y recuperación de cartera, particularmente considerando la exposición inherente del sector a segmentos de clientes con menor capacidad de absorción de shocks y, en determinados casos, menores niveles de garantías.

El mercado presenta una alta concentración en las instituciones de mayor tamaño, las cuales concentraban el 97.7% de la cartera reportada por REDCAMIF a marzo de 2026. En términos de calidad de activos, el sector mantiene indicadores relativamente controlados, con ratios de créditos en riesgo >30 de 4.8 % y castigos de 0.1 %. No obstante, las diferencias de riesgo entre instituciones según su tamaño constituyen un factor de seguimiento, particularmente ante el incremento del saldo promedio de los créditos.

En materia financiera, se observa una mejora en la rentabilidad y el fortalecimiento patrimonial. El ROA alcanzó 3.1 %, el ROE 12.1 % y la solvencia 23.3 %, proporcionando una base adecuada para acompañar el crecimiento de las operaciones. Por otra parte, la reducción de la liquidez a 0.3 veces representa un aspecto a monitorear, considerando las necesidades de fondeo asociadas con la expansión de cartera.

En opinión de PCR el sector presenta una evolución estable y favorable en sus principales indicadores, aunque persisten factores de seguimiento relacionados con la concentración de cartera, la calidad de los activos en las instituciones de menor tamaño y la evolución de la liquidez. La capacidad de mantener el crecimiento sin generar un deterioro significativo de la cartera, preservando adecuados niveles de solvencia y liquidez, será determinante para la sostenibilidad del sector.

Perfil de negocio

Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias (Panacredit) es una entidad financiera constituida y supervisada conforme a las leyes de la República de Panamá. La compañía es propietaria en un 100 % de Acciones Integradas, S.A. de C.V. (Prestafácil), sociedad domiciliada en El Salvador, y dedicada al otorgamiento de préstamos personales, así como del 100% de Agentia ReCell C, entidad de reaseguro constituida en Barbados. La participación de Panacredit dentro del sistema financiero panameño es reducida, no obstante, se posiciona como la mayor financiera no perteneciente a un grupo bancario.

El modelo de negocio de nicho de la institución se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, principalmente préstamos personales, bajo la modalidad de descuento directo. La entidad también participa, aunque en menor medida, en el financiamiento automotriz, al tiempo que busca impulsar el factoraje y los préstamos personales con garantía hipotecaria.

Panacredit mantiene una estrategia de fondeo basada principalmente en la emisión de deuda, particularmente bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCN), en el mercado de valores, complementada con préstamos bancarios y organismos multilaterales.

Su red de distribución contaba con 18 puntos de atención al cierre del segundo trimestre de 2026, distribuidos entre el área metropolitana (12) y el interior de Panamá (6). La entidad continuó avanzando en su estrategia de transformación digital, orientada a fortalecer su eficiencia operativa y capacidad de crecimiento, mediante mejoras en la plataforma para la originación de créditos personales, el fortalecimiento de las herramientas de información gerencial y el desarrollo de una nueva plataforma de gestión de cobros y recuperación de cartera.

Gobierno corporativo

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, basada en la encuesta ESG, se determinó que la institución cuenta con una estructura de gobierno corporativo robusta y desarrolla iniciativas de responsabilidad social empresarial con un enfoque social y no lucrativo.

La entidad se rige por un código de gobierno corporativo que establece principios y directrices orientados a asegurar una gestión eficiente y un control adecuado de sus operaciones, en cumplimiento con las disposiciones internas. Los miembros de la junta directiva y alta gerencia de la institución cuentan con amplia experiencia en el sector financiero y han demostrado estabilidad en puestos clave. Las operaciones con partes relacionadas fueron marginales, al representar solo el 0.1 % de la cartera bruta.

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil de riesgos de la institución es adecuado y consistente con su modelo de negocio. El enfoque en el financiamiento de consumo dirigido a trabajadores formales, pertenecientes a sectores de bajo riesgo y con alta estabilidad laboral, se sustenta principalmente en la modalidad de descuento directo para el pago de la deuda, que representa aproximadamente el 90 % de la cartera de consumo. Este mecanismo contribuye a mitigar el riesgo de incumplimiento y ha favorecido el mantenimiento de niveles de morosidad controlados. No obstante, la evolución de la calidad de los activos continuará vinculada a la estabilidad laboral de los deudores y a su capacidad de pago, por lo que resulta relevante mantener una adecuada gestión de riesgos ante posibles cambios en las condiciones económicas y una eventual expansión hacia segmentos de mercado con características distintas a las de su cartera tradicional.

Adicionalmente, la financiera ha implementado políticas y controles para la gestión de los riesgos. Mediante la autogestión de límites, márgenes de tolerancia y niveles de alerta, la institución monitorea de forma continua su exposición a estos riesgos y reporta oportunamente su evolución.

Calidad de activos y riesgo de crédito

Panacredit presenta un crecimiento sostenido de sus activos y cartera de créditos, una baja concentración en los principales deudores y niveles de morosidad que, si bien registraron un incremento interanual, se mantienen relativamente controlados. Por su parte, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida se mantiene ajustada, mientras que la limitada proporción de cartera de préstamos con garantías reales responde a las características propias de su modelo de negocio.

A junio de 2026, los activos totales registraron un incremento interanual del 11.8 %, impulsado principalmente por la expansión de las disponibilidades y de la cartera de créditos. Esta última se consolidó como el principal activo productivo al representar el 74.9 % del balance, mostrando un crecimiento interanual del 11.4 %, lo que refleja la continuidad de la dinámica expansiva en el segmento de préstamos personales.

Por tipo de producto, la cartera personal representa el 91.4 % de la cartera bruta y constituye el principal nicho de negocio. Esta se encuentra segmentada en empleados del gobierno, empresa privada y jubilados. Por su parte, los préstamos de autos representan el 6.1%, seguido de los préstamos de hipotecarios, factoring, prestamos comerciales y leasing en 2.5 %. La cartera de consumo se encuentra colocada en empleados del sector público (55.0 % del segmento de préstamos personales), empleados del sector privado (27.6 %) y, en menor medida, jubilados (17.4 %).

En términos de morosidad mayor a 90 días con relación a la cartera crediticia bruta, el índice se situó en 2.8 % a junio de 2026 (junio de 2025: 2.4 %). Por su parte, el índice de mora ajustado descendió a 2.9 % comparado con su promedio histórico 3.2 %, favorecido por el mayor volumen de cartera pese al incremento en cartera vencida y castigos de cartera. Por su parte, los 25 principales deudores morosos concentran el 5.4 % de la cartera deteriorada. En este contexto, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida alcanzó un 100.1 %, nivel explicado también por el mecanismo de cobro utilizado, mientras que la cobertura más reserva de capital voluntario se ubicó en 136.4 %.

El perfil crediticio evidencia una baja concentración por deudor, dado que los 25 principales clientes representaron el 0.8 % de la cartera bruta (junio 2025: 0.8 %) y 0.07 veces del patrimonio. Cabe mencionar que el 64.5 % de estos créditos cuenta con garantía.

Riesgo de mercado

En un entorno caracterizado por una alta competencia y la volatilidad de tasas de interés, la gestión de activos y pasivos enfrenta retos asociados a la evolución del rendimiento de los activos productivos y el costo del fondeo, lo que se ha traducido en una moderada comprensión del margen. En este sentido, dicho margen se situó en 4.5 % frente al 4.8 % registrado en junio 2025, cabe mencionar que el *spread* de junio corresponde a 6 meses.

Por su parte, el portafolio de inversiones mantiene una participación modesta dentro de la estructura del balance, equivalente al 9.4 % del activo total. Este portafolio se compone principalmente de instrumentos de renta fija, tanto panameños como emitidos en el extranjero. Finalmente, al desarrollar sus operaciones exclusivamente en dólares estadounidenses, la entidad no presenta exposición al riesgo cambiario.

Liquidez y estructura de fondeo

En opinión de PCR, la entidad mantiene una posición de liquidez adecuada, respaldada por una base diversificada de fondeadores y la disponibilidad de líneas de crédito no utilizadas. La estructura de fondeo presenta una participación relevante de emisiones de bonos corporativos, mientras que la cobertura de las obligaciones de corto plazo se mantiene moderada, por lo que la gestión de los vencimientos y el riesgo de refinanciamiento constituyen aspectos clave para la sostenibilidad de su posición de liquidez.

En cuanto a los pasivos totales, estos registraron un crecimiento interanual de 11.9 %, impulsado principalmente por el incremento en las emisiones de bonos corporativos. Este último se consolidó como la principal fuente de fondeo al representar el 68.4 %, mostrando una expansión interanual del 11.5 %, seguido de valores comerciales negociables (16.7 %), financiamiento institucional (7.6 %), y el restante 7.3 % de la estructura de fondeo se concentra en documentos por pagar, obligaciones bursátiles, y bonos subordinados. Esta composición evidencia una participación relevante de fuentes de financiamiento en el mercado de capitales, lo que, si bien ha permitido acompañar el crecimiento de las operaciones, requiere una gestión prudente de los vencimientos. En este sentido, aproximadamente el 42.7 % de los pasivos financieros vence en los siguientes 12 meses, por lo que, ante un escenario de incremento en las tasas de interés, Panacredit podría enfrentar mayores costos de refinanciamiento y presiones sobre sus márgenes financieros.

Los fondos disponibles e inversiones cubren el 26.4 % de la deuda total, ubicándose por debajo de su promedio de los últimos cinco cierres fiscales (30.7 %). Si bien la entidad mantiene acceso a distintas fuentes de financiamiento, este nivel podría resultar limitado ante escenarios de estrés que impliquen mayores requerimientos de liquidez o restricciones en la disponibilidad y renovación del financiamiento. Panacredit concentra su financiamiento en el corto plazo, por lo que está expuesto al riesgo de refinanciamiento, ya que el 42.7 % vence en un período de un año (diciembre 2025: 51.2 %). En ese sentido, las disponibilidades cubren un bajo 0.4 veces las obligaciones por pagar con vencimiento hasta un año (diciembre de 2025: 0.3 veces).

Como factores mitigantes, Panacredit mantiene acceso a los mercados de capitales de la región para realizar sus emisiones y cuenta con una base diversificada de fondeadores institucionales. El financiamiento mediante líneas de crédito se encuentra atomizado entre 16 bancos y un organismo multilateral. Asimismo, únicamente el 23.2 % de las líneas de crédito disponibles se encontraba utilizada, lo que otorga a la institución un margen de maniobra adicional para atender sus necesidades de fondeo. La Administración prevé mantener priorizando el financiamiento mediante el mercado de capitales. De manera complementaria, la emisión de bonos perpetuos subordinados ha fortalecido los indicadores de liquidez y solvencia, al ser considerados como capital complementario.

Adecuación de capital

En opinión de PCR, Panacredit todavía mantiene una adecuada solvencia patrimonial, respaldada por la estabilidad del Índice de Adecuación de Capital y el crecimiento sostenido de su patrimonio. Asimismo, los niveles de apalancamiento se mantienen razonables, en línea con la expansión de las operaciones.

El patrimonio registró una expansión interanual del 11.8 %, impulsada principalmente por utilidades no distribuidas y acciones preferidas. El Índice de Adecuación de Capital (IAC) ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos cinco cierres fiscales dado el crecimiento del negocio crediticio. A junio de 2026, dicho IAC fue de 17.6 %, calculado conforme a la regulación bancaria panameña (junio 2025: 17.3 %). Por su parte el indicador de activos de riesgo sobre el activo total se ubicó en 84.3 %, superior al promedio histórico (2021-2025: 80.8 %).

En términos de apalancamiento, el indicador se ubicó en 5.9 veces a junio 2026 (junio 2025: 5.9 veces), nivel considerado razonable en relación con el ritmo de crecimiento acelerado del negocio (tasa compuesta de crecimiento promedio de la cartera crediticia neta de los últimos cinco cierres fiscales: 18.2 %; junio 2026: 11.4 %; junio 2025: 17.5 %).

Desde la perspectiva de PCR, el crecimiento de la cartera exige el acompañamiento de la base patrimonial. En este sentido, se considera que la entidad cuenta con capacidad para mantener niveles de solvencia adecuados que permita absorber potenciales pérdidas no esperadas, sustentada en la generación recurrente de utilidades.

Desempeño financiero

El desempeño financiero de Panacredit al cierre del primer semestre de 2026 refleja presiones sobre sus márgenes financieros y niveles de rentabilidad, en un contexto de crecimiento de los gastos financieros y mayores requerimientos de provisiones crediticias. Dicha evolución se alinea de manera congruente con la coyuntura del mercado y el comportamiento reciente de las tasas de interés. Si bien la entidad ha mantenido una evolución relativamente estable de su utilidad neta, PCR considera que persisten oportunidades de mejora en eficiencia operativa, cuyos avances serán relevantes para sostener la rentabilidad en los próximos períodos y alcanzar las metas establecidas en las proyecciones financieras, que contemplan una utilidad neta de US$11.7 millones al cierre de 2026.

Los ingresos financieros registraron una expansión interanual del 7.7 %. Por su parte, los gastos financieros experimentaron un alza del 8.1 %. Como resultado, el margen de intermediación ha mostrado una leve reducción que se ubicó en 50.5 % a junio 2026 (junio 2025: 50.7 %).

En cuanto a los gastos por provisiones crediticias, el indicador de saneamiento de activos respecto de la utilidad financiera se incrementó a 19.3 % a junio 2026 con respecto al de junio 2025 (13.7 %). No obstante, el indicador se mantuvo por debajo de su promedio de los últimos cinco cierres fiscales (24.3 %). En materia de eficiencia operativa, el indicador de capacidad de absorción de los gastos administrativos alcanzó el 51.0 % a junio 2026 (junio 2026: 52.6 %; promedio quinquenal 2021-2025: 49.9 %), lo que evidencia oportunidades de mejora en eficiencia operativa.

Este resultado estuvo asociado al incremento del 4.0 % en los gastos generales y administrativos, impulsado por mayores erogaciones en salarios y otras remuneraciones, alquileres, electricidad y comunicaciones.

Finalmente, la utilidad neta mostró una estabilidad durante junio 2026 en comparación con junio 2025, aunque con diferencias en sus composiciones, combinando el incremento en las provisiones para préstamos y de los gastos operacionales (+USD 1.2 millones). Los indicadores de rentabilidad evidenciaron una reducción en el interanual, el retorno sobre activos (ROAA) se ubicó en 2.0 % y un retorno sobre patrimonio (ROEA) en 14.3 % (promedios de los últimos cinco años, ROA: 2.5 % y ROE: 18.4 %).

En perspectiva, los niveles de rentabilidad reflejan mayores presiones en comparación con los registros históricos, asociado al comportamiento de los márgenes financieros y al incremento de los gastos por provisiones crediticias, en un contexto de presiones sobre la eficiencia operativa. De acuerdo con lo informado por la Administración, los resultados registrados a junio de 2026 se encuentran en línea con las proyecciones establecidas para el cierre del ejercicio. Si bien el indicador de saneamiento de activos permanece por debajo de su promedio histórico, la sostenibilidad de los resultados estará condicionada por la capacidad de Panacredit para fortalecer su eficiencia operativa, contener el crecimiento de sus gastos administrativos y preservar sus márgenes financieros.

Resumen de la emisión

Presencia Bursátil						
Emisión	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Tramo	Plazo	Tasa promedio
PBPANACRE1	0.6	0.6	Sin garantía especifica	1	1 año	7.5%
PBPANACRE1	0.8	0.8	Sin garantía especifica	2	1 año	7.0%
PBPANACRE1	1.0	1.0	Sin garantía especifica	3	1 año	6.3%
PBPANACRE1	0.6	0.6	Sin garantía especifica	4	2 años	6.3%

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

Estados Financieros de Panacredit

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)							
Componente	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Disponibilidades	50.9	59.3	50.7	50.4	54.0	48.7	59.5
Inversiones	16.6	27.1	42.7	46.4	47.0	43.3	44.1
Cartera de créditos, neto	169.5	198.7	249.8	293.7	330.7	314.8	350.7
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	0.6	1.0	1.7	1.7	2.1	2.0	2.0
Otros activos	7.7	8.9	8.3	9.5	11.0	10.1	11.8
Total activos	**245.3**	**295.1**	**353.2**	**401.7**	**444.8**	**418.8**	**468.1**
Financiamiento recibido	16.6	24.8	39.2	39.4	30.5	36.2	30.0
Emisión de deuda	178.2	211.1	243.9	282.6	326.1	295.9	340.6
Pasivo por arrendamiento	1.4	1.4	0.9	0.4	0.1	0.1	0.3
Documentos por pagar	12.9	12.6	16.9	18.5	21.0	19.4	22.1
Otros pasivos	4.7	5.9	5.9	5.0	5.0	7.5	9.0
Total pasivos	**213.9**	**255.7**	**306.7**	**345.8**	**382.8**	**359.2**	**401.9**
Capital en acciones	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Acciones preferidas	10.0	12.7	13.8	17.3	18.8	17.9	20.0
Utilidades no distribuidas	14.4	18.7	23.5	28.4	32.6	32.2	35.6
Impuesto complementario	- 0.5	- 0.5	- 0.5	-	-	-0.6	-
Reserva de capital voluntario	2.1	3.0	4.3	4.6	5.5	4.6	5.5
Reservas de inversiones en valores	-	-	-	-	-0.4	-	-0.4
Total patrimonio	**31.5**	**39.4**	**46.5**	**55.8**	**62.0**	**59.6**	**66.2**

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

ESTADO DE RESULTADOS (USD MILLONES)							
Componente	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Ingresos financieros	27.6	33.4	43.8	50.9	54.6	26.6	28.6
Gastos financieros	13.5	15.0	19.3	24.7	27.2	13.1	14.2
Utilidad financiera	**14.1**	**18.4**	**24.5**	**26.2**	**27.4**	**13.5**	**14.5**
Provisiones para préstamos directos	- 4.0	- 4.3	- 5.2	- 6.4	- 6.5	-1.9	-2.8
Utilidad financiera neta de reservas	**10.1**	**14.2**	**19.3**	**19.7**	**20.9**	**11.6**	**11.7**
Otros ingresos y gastos	1.5	2.2	2.4	4.4	3.4	1.5	1.6
Utilidad financiera neta	**11.6**	**16.4**	**21.7**	**24.1**	**24.3**	**13.1**	**13.3**
Gastos generales y administrativos	6.9	8.7	11.8	13.9	14.3	7.1	7.4
Utilidad operacional	**4.7**	**7.7**	**9.9**	**10.3**	**10.0**	**6.1**	**5.9**
Impuesto sobre la renta	- 0.5	- 0.5	- 0.7	- 0.8	- 1.0	-0.4	-0.4
Impuesto sobre la renta diferido	0.5	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta	**4.7**	**7.2**	**9.1**	**9.5**	**9.1**	**5.6**	**5.6**

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

INDICADORES FINANCIEROS (VECES Y %)							
Indicador	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**jun-25**	**jun-26**
Calidad de Activos							
Índice de vencimiento	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%	2.4%	2.5%	2.8%
Índice de vencimiento (incluye castigos)	3.2%	3.1%	3.7%	2.7%	3.5%	2.5%	2.9%
Cobertura de reserva de cartera vencida	105.0%	108.5%	98.1%	107.3%	102.0%	102.7%	100.1%
Cobertura de reserva de cartera vencida + voluntaria	143.7%	153.6%	146.0%	153.1%	146.9%	140.5%	136.4%
Liquidez							
Activos líquidos sobre activos totales	27.5%	29.3%	26.4%	24.1%	22.7%	22.0%	22.1%
Disponibilidades sobre fondeo total	24.5%	23.9%	16.9%	14.8%	14.3%	13.8%	15.2%
Disponibilidades e inversiones sobre fondeo total	32.5%	34.8%	31.1%	28.4%	26.8%	26.2%	26.4%
Préstamos sobre obligaciones financieras	135.9%	134.5%	141.4%	144.5%	144.1%	148.6%	145.1%
Solvencia							
Adecuación de capital	20.2%	19.9%	17.8%	17.1%	17.0%	17.3%	17.6%
Pasivos sobre patrimonio	6.8	6.5	6.6	6.2	6.2	6.0	6.1
Rentabilidad							
Margen de intermediación	51.2%	55.2%	56.0%	51.4%	50.2%	50.7%	50.5%
Margen financiero neto	42.0%	49.0%	49.4%	47.4%	44.5%	49.4%	46.5%
MIN	4.3%	4.6%	5.0%	4.7%	4.5%	5.5%	5.4%
Margen operativo	16.9%	22.9%	22.5%	20.1%	18.4%	22.8%	20.8%
Margen neto	17.1%	21.5%	20.9%	18.6%	16.6%	21.2%	19.5%
ROE	16.8%	20.3%	21.3%	18.5%	15.4%	18.3%	14.3%
ROA	2.1%	2.7%	2.8%	2.5%	2.1%	2.5%	2.0%
Gasto administrativo sobre utilidad financiera	49.1%	47.2%	48.1%	53.0%	52.0%	52.6%	51.0%
Gasto por saneamiento sobre utilidad antes de reservas	28.6%	23.1%	21.3%	24.6%	23.7%	13.7%	19.3%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoria o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.