

Panamá, 10 de marzo de 2022.

Señores

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Ciudad

Ref.: Notificación de Hecho de importancia

Estimados Señores:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008 y el Acuerdo No. 3-2017, de 05 de abril de 2017, que modifica el Acuerdo No. 2-2010, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (BVP), en relación a eventos que constituyen hechos de importancia; por este medio le notificamos que el día 10 de marzo de 2022, la empresa calificadora Pacific Credit Rating (PCR), nos hizo entrega formal del informe de Calificación de Riesgo con fecha de corte 30 de junio de 2021, ratificando la calificación de la siguiente manera:

“pa3+” para el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos

“paBBB-“ para el programa de Bonos Corporativos Rotativos

Perspectiva de “Estable” de MiFinanciera

Anexamos el informe emitido por Pacific Credit Rating (PCR) donde se asigna la calificación arriba descrita.

Sin otro particular,



Esteban Bonini

Gerente de Finanzas-CFO

Gerente Encargado de la Empresa

MiFinanciera, S.A.
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 10/2022

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2021	Fecha de comité: 21 de enero de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Renato Tobar rtobar@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166
--	--	-----------------

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	jun-20	dic-20	jun-21
Fecha de comité	15/11/2018	25/01/2019	23/09/2019	20/03/2019	15/01/2021	27/07/2021	21/01/2022
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos	PA2	PA2	PA2	PA2-	PA2-	PA3+	PA3+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PA A-	PA A-	PA A-	PA BBB	PA BBB	PA BBB-	PA BBB-
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa	Estable	Estable

Significado de la calificación

Valores Comerciales Negociables. Categoría 3. La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que el valor sea calificado como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

Bonos Corporativos. Categoría BBB. Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico 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 la misma, 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 u na garantía de pago del mismo; 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-país.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se sustenta en la menor calidad de la cartera crediticia, principalmente por el constante crecimiento en su índice de cartera vencida, como consecuencia por la pandemia COVID-19. También se toma en cuenta la mejora en indicadores de rentabilidad y el aumento de los niveles de liquidez. La calificación también considera las nuevas estrategias de gestión de cobros y el respaldo del Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y del Programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Leve aumento en colocaciones y menor calidad de la cartera crediticia. A junio 2021, la cartera bruta de MiFinanciera totalizó a B/. 32.9 millones, reflejando un leve crecimiento interanual de 0.4% (junio 2020: B/ 32.7 millones). Resultado de mayores colocaciones de préstamos en el mercado, especialmente en el sector consumo que totalizo B/. 9.8 millones (+54.1%), esto debido a que en septiembre de 2020, adquirió las acciones de Grupo de Servicios Financieros S.A., lo cual

cuenta con cartera de consumo únicamente. Asimismo, los préstamos al sector corporativo representan el 70.2% del total de la cartera de préstamos, mientras que los préstamos al sector de consumo representan el 29.8% restante. Respecto a la calidad de la cartera, los préstamos brutos representaron el 82.4% del total de activos, registrando un índice de morosidad situada en 6.7% menor respecto a junio 2020 (0.6%), producto del traslado de la cartera morosa a vencida. En cuanto al índice de cartera vencida se situó en 39.8%, mostrando un crecimiento significativo al indicador que se registra en junio 2020 (3.04%). Lo cual demuestra un deterioro en la calidad de la cartera.

Aumento de los niveles de liquidez. A la fecha de análisis, los pasivos mostraron un aumento por B/. 1.4 millones, explicado, sobre todo, por el alza en obligaciones financieras de bancos por B/. 3.9 millones (+1.4 veces) de forma interanual. Por otro lado, las disponibilidades reflejaron un aumento del (+63.3%) debido al aumento del efectivo en (+23.5 veces). Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 6.9%, mostrando una mejora respecto al indicador registrado a junio 2020 (4.7%), demostrando una mejora en sus niveles de liquidez.

Leve aumento en los indicadores de solvencia. El patrimonio de la Financiera totalizó B/. 15.9 millones, reflejando un decremento por B/. 297.5 miles (-1.8%) respecto al mismo periodo del año anterior (junio 2020: B/. 16.2 millones), resultado principal en las pérdidas retenidas totalizando (B/. - 480.8 miles); provocando que el endeudamiento patrimonial se ubicara en 1.5 veces, levemente por encima del indicador presentado a junio de 2020 (1.4 veces). Consecuencia de la disminución del patrimonio sumado al aumento del pasivo, como causa del aumento en las obligaciones bancarias.

Mejora en indicadores de rentabilidad. La utilidad neta de MiFinanciera, S.A. se situó a la fecha de análisis en B/. 319.4 miles, evidenciando un incremento interanual de 1.7 veces (junio 2020: B/. -446.2 miles) debido, al incremento de sus ingresos y la disminución de sus gastos generales y administrativos. Lo cual se vio lo suficiente para generar la utilidad neta del periodo analizado. Siendo mejor que la pérdida neta del año anterior a la misma fecha. Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad ROAA: 1.6% y ROAE: 4% mostraron mejoras debido a la ganancia del periodo, comparado al año anterior (junio 2020: ROAA: -2.1%; y ROAE: -5.4%).

Garantías y respaldo de la emisión. Los Bonos Corporativos están garantizados por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los tenedores registrados, al cual se cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como préstamos personales y comerciales con sus respectivos pagarés que tengan una cobertura en todo momento del 110% sobre el saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación.

Ajustada cobertura sobre las emisiones. Las proyecciones de flujo reflejan una ajustada cobertura de una vez del EBITDA sobre la deuda neta y sobre la cobertura de servicio de la deuda. En cuanto a la fecha de análisis se registra una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1.7 veces, mayor a lo registrado en el año anterior (junio 2020: 0.5 veces). Lo cual muestra que las proyecciones se encuentran alineadas a la cobertura real que se tiene a la fecha de análisis, contando con capacidad de pago.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación

- Mejora en la calidad de la cartera.
- Buena cobertura para las actividades de financiamiento.

Factores que pudieran disminuir la calificación

- Deterioro en las garantías sobre la emisión.
- Deterioro en los resultados financieros.

Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Existe el riesgo latente por la pandemia COVID-19, en caso de que el gobierno disponga de nuevas disposiciones que se vea afectado en la población.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

Información financiera: Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2021

Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, garantías y detalle de cartera vencida.

Riesgo de Mercado: Detalle de Inversiones y Disponibilidades.

Riesgo de Liquidez: Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.

Riesgo de Solvencia: Reporte de capitalizaciones y solvencia.

Riesgo Operativo: Informe Prevención Blanqueo de Capitales.

Emisión: Prospecto Informativo y Proyecciones financieras de 2021 a 2024.

Hechos de Importancia

- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 338-15 de la serie O del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 29 de octubre de 2021.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo este el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

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

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

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

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

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

Contexto Sistema

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

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

Los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.4% del total de los depósitos, mostrando un incremento de 0.60% a lo respaldado al período anterior (junio 2020: 52.84%). Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata¹ se ubicó en un 26.30%, reflejando una moderada posición para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 62.2%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

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

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

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

Análisis de la institución

Reseña

MiFinanciera, S.A., es una sociedad anónima producto del cambio de nombre de la Financiera Integra Internacional Financiera Corp., que fue constituida mediante Escritura Pública No. 1562 el 27 de febrero de 1997. Mediante Resolución No. 86 del 16 de abril de 2014 emitida por la Dirección General de Empresas del Ministerio de Comercio e Industrias, se autoriza a MiFinanciera, S.A. para operar como empresa financiera en la República de Panamá, iniciando sus operaciones el 1 de septiembre de 2014, ya que de enero a septiembre 2014 se encontraban en el proceso de fusión con la Empresa Mi Banco, S.A. BMF la cual quedó debidamente registrada ante el Registro Público el 1 de septiembre de 2014. Su principal actividad es el otorgamiento de préstamos, personales y comerciales mediante garantías de bienes muebles e inmuebles o descuentos directos en el mercado local. Su oficina principal se encuentra ubicada en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 1, Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, República de Panamá. Por último, cabe destacar que MiFinanciera, S.A. cuenta con 6 sucursales actualmente.

Gobierno Corporativo

La Financiera cuenta con un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad. Dicho accionista, es atendido directamente por el área de Gerencia y Finanzas. La estructura accionaria actual se muestra en el siguiente cuadro:

Accionista	Participación
Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno de la Financiera son el Directorio y la Plana Gerencial. Actualmente, el Directorio está conformado por catorce (14) miembros. El Directorio cuenta con diversos comités de apoyo incluyendo el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Comité de Cumplimiento. Asimismo, la Plana Gerencial es la encargada de ejecutar y velar por el cumplimiento de las directrices emitidas por el directorio.

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Puesto
Guillermo Tomás Henne Motta	Director Presidente	Esteban Bonini	Gerente de Finanzas y Gerente encargado
Rogelio Rengifo	Director Vicepresidente-Tesorero	Jesica Pinillo	Gerente de Negocios PYMES
César A. Tribaldos G.	Director Secretario	Sandra Villarroel	Gerente de Legal y Cumplimiento
Juan Alberto Arias	Director	Joel Heriquez	Gerente de Servicios Administrativos y Recursos Humanos
Fernando Morales	Director		
Arlene Chea	Director		
Carlos Spiegel	Director		
Luis Ramón Arias	Director		
Guillermo Arosemena	Director		
Rafael Moscarella	Director		
Juan David Morgan V.	Director Suplente		
Ricardo Arango P.	Director Suplente		
Mario Araúz	Director Suplente		
Juan Ignacio Guardia	Director Suplente		

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la Financiera elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF. Asimismo, la institución cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgo, la cual se estipula en el Manual de Riesgos.

Grupo Económico

MiFinanciera, S.A. pertenece al Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. el cual fue constituido conforme a las leyes de la República de Panamá el 2 de octubre de 1996. Su principal actividad es gestionar, administrar y llevar a cabo todo tipo de negocios de una compañía inversionista en el sector financiero a nivel nacional. La Corporación es dueña del 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación de MiFinanciera, S.A., Rapi Préstamos, S.A., dedicada a otorgar préstamos comerciales y personales, Rapi Leasing, S.A., que ofrece servicios de arrendamiento financiero, Rapi Inversiones, S.A., dedicada a la compraventa de valores y documentos negociables, y La Financiera, cuya actividad principal es el otorgamiento de préstamos para profesionales.

La sociedad MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Grupo de Servicios Financieros, S.A., empresa financiera que solía ser 100% controlada por Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. La transacción, fue realizada mediante Contrato de Compraventa de Acciones de 30 de septiembre de 2020, autorizada mediante Reunión Extraordinaria de Accionistas de MiFinanciera, S.A. y mediante Reunión Extraordinaria de Junta Directiva de Accionistas de Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. ambas de 18 de septiembre de 2020.



Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de MiFinanciera, S.A. es el otorgamiento de préstamos comerciales a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y el otorgamiento de préstamos personales en diversos segmentos de mercado. Los plazos de los créditos abarcan de 12 a 60 meses, principalmente con garantía hipotecaria; no obstante, la mayoría se otorga entre 12 y 36 meses.

Productos

Comerciales

- Líneas de Crédito Comercial.
- Líneas Interinas de Construcción.
- Préstamos para Equipos y Maquinarias.
- Préstamos Comerciales con Garantías Hipotecarias.

Personales

- Préstamos personales por descuento directo (alianzas comerciales).
- Préstamos personales con garantías de auto particular.
- Préstamos personales con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

La cartera de préstamos se divide en dos categorías: préstamos comerciales y préstamos personales. Los préstamos comerciales dan soluciones de financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas para satisfacer sus necesidades a través de líneas de crédito rotativas y/o préstamos a plazo. Por otro lado, los préstamos personales consisten en el otorgamiento de créditos, en su mayoría con garantías hipotecarias, aunque también las hay garantías mobiliarias. Su principal nicho de mercado son las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y en ellas basan la mayor parte de su cartera de créditos; el objetivo es mantener un 70 % de préstamos comerciales y un 30 % de préstamos personales.

A la fecha de análisis, sus estrategias incluyen seguir expandiendo el número de clientes, manteniendo el riesgo unitario debidamente diversificado, expandir negocios al interior del país, así como mejorar su costo de fondos y, por consiguiente, el margen financiero. Su objetivo general entonces, es incrementar rentabilidad a través de aumentar tasas de interés, mejorar la calidad de su cartera crediticia, mejorar el proceso de cobros, mejorar el proceso de cobros legales, bajar los gastos, bajar costo de fondos, utilizar de una mejor manera la tecnología a su favor y mejorar el control interno.

Por otra parte, se intensificaron las acciones de seguimiento a procesos en marcha antes de la pandemia los cuales se detallan a continuación:

- Cobro de cartas promesas para la cancelación de clientes existentes que se tienen registrados a la fecha.
- Casos que están en proceso legal.
- Cobro y seguimiento cercano a situación actual de clientes.
- Revisión de requerimientos e incremento de estándares para nuevos desembolsos.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

MiFinanciera, S.A. estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables, estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos comerciales con garantía hipotecaria, los cuales son garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces como política de la empresa. Además, la Financiera posee un Manual de Riesgo Crediticio que administra todos los riesgos relacionados a la cartera y estructurado a través del Manual de Crédito que estandariza todos los procesos relacionados al otorgamiento de préstamos.

La exposición al riesgo de crédito es administrada también a través del análisis periódico de la capacidad de los prestatarios y prestatarios potenciales para satisfacer las obligaciones de repago de los intereses y capital. En este sentido, los Comités asignados por la Junta Directiva y la Administración vigilan periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucren un riesgo de crédito para la Financiera. El Comité de Crédito revisa y aprueba cada préstamo nuevo y se mantiene un seguimiento permanente de las garantías y condición del cliente.

Además, la Financiera administra, limita y controla las concentraciones de riesgo de crédito donde sean identificadas, en particular, a contrapartes individuales y grupos, así como a las industrias. Asimismo, monitorea la concentración por sector y ubicación geográfica. Adicionalmente, con el fin de minimizar las pérdidas, MiFinanciera, S.A mantiene garantías para reducir el riesgo de crédito y para asegurar el cobro de sus activos financieros expuestos a este tipo de riesgo y, además, se gestionan garantías adicionales tan pronto como se observen indicadores de deterioro pertinentes de los préstamos.

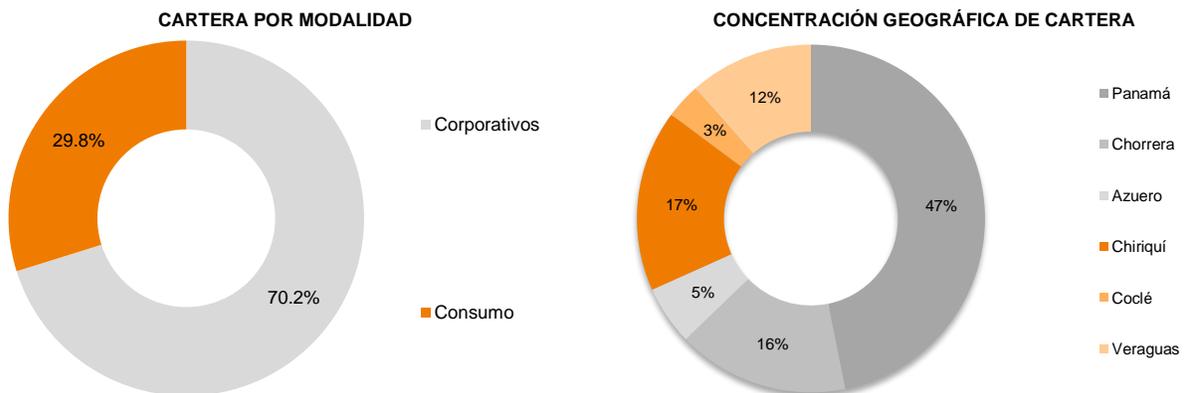
El deterioro de los préstamos se determina considerando el monto del principal más los intereses, tomando en cuenta el término contractual. De acuerdo con la política de reserva de la financiera, se considera que un préstamo está deteriorado y en etapa de incumplimiento, cuando el valor de los intereses y capital hayan alcanzado una morosidad mayor de 90

días. Asimismo, los préstamos que presentan un deterioro en la condición financiera del deudor pueden ser reestructurados al conceder cambios en los parámetros del crédito. Por último, la Financiera decide castigar un grupo de préstamos una vez se haya demostrado que son irrecuperables.

Calidad de la cartera

Al finalizar el segundo trimestre de 2021, la cartera bruta de MiFinanciera totalizó B/. 32.9 millones, reflejando un leve crecimiento interanual de 0.4% (junio 2020: B/ 32.75 millones). Resultado de mayores colocaciones de préstamos en el mercado, especialmente en el sector consumo totalizando a la fecha de análisis B/. 9.8 millones (+54.1%) debido a la adquisición del Grupo de Servicios Financieros, S.A. lo cual cuenta con la cartera de consumo únicamente. Por otro lado, se mostró a la baja en el sector corporativo que totalizaron B/ 23 millones (-12.5%). Asimismo, los préstamos al sector corporativo representan el 70.2% del total de la cartera de préstamos, mientras que los préstamos al sector de consumo representan el 29.8% restante; por lo que un cambio en la cartera corporativa va a tener un mayor impacto, que un cambio en la cartera de consumo. Esta concentración es congruente con la estrategia de la empresa de enfocarse más a préstamos corporativos (MiPYMES) que en préstamos de consumo, teniendo en cuenta sus límites por cada tipo de préstamo. Por otro lado, los 50 principales deudores representaron el 45.5% sobre el total de préstamos, donde los primeros 10 deudores representan 21% del total de la cartera, evidenciando una concentración alta de la misma.

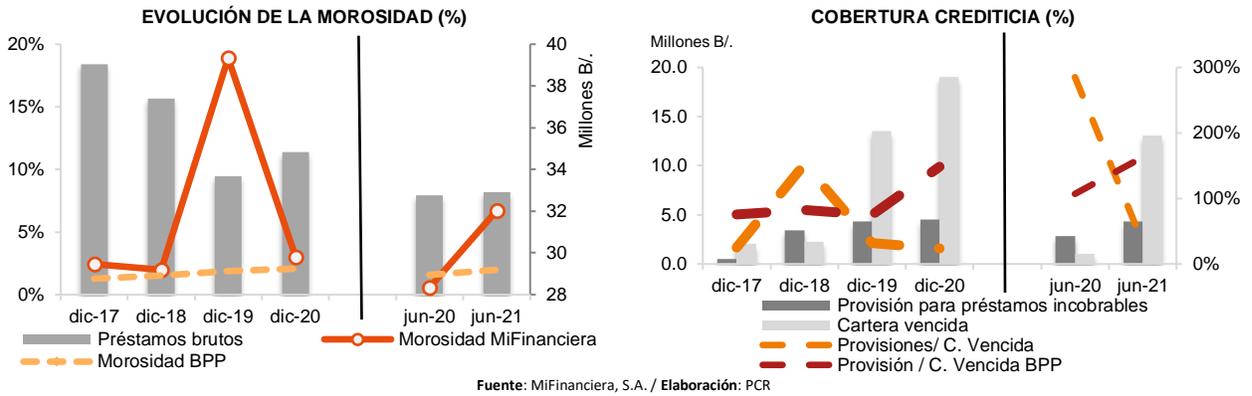
Debido a que el objetivo de MiFinanciera, S.A. es promover el desarrollo económico y el crecimiento de emprendedores y MiPYMES en Panamá, el 100% de sus préstamos son colocados en Panamá; y según la composición por concentración geográfica, el 46.8% (B/. 15.4 millones) se encuentra colocado en la Provincia de Panamá, 16.9% (B/. 5.5 millones) en Chiriquí, 15.9% (B/. 5.2 millones) en Chorrera, 11.5% (B/. 3.8 millones) en Veraguas, 5.5% (B/. 1.8 millones) en Azuero y el restante 3.3% (B/. 1 millón) en Coclé.



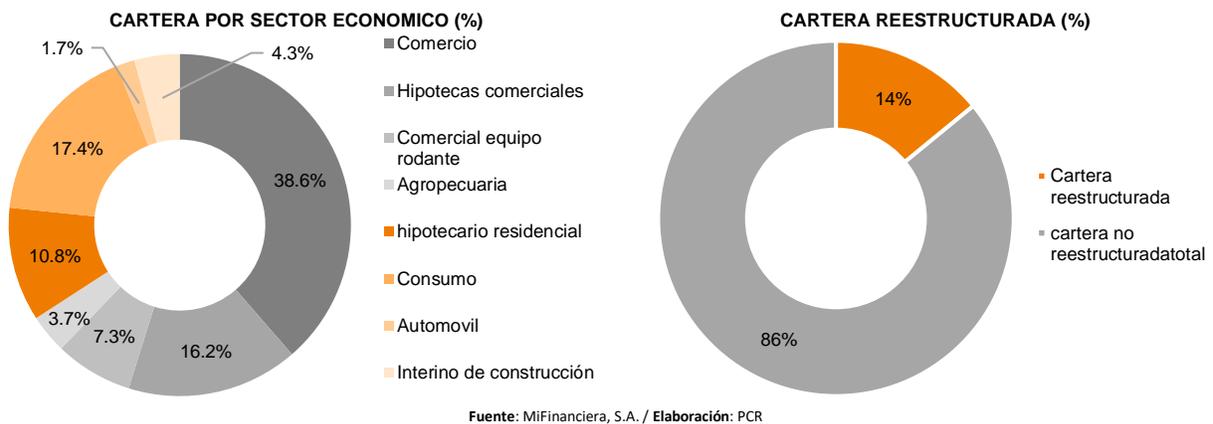
Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la calidad de la cartera, los préstamos brutos representaron el 82.4% del total de activos, registrando una morosidad de 31 a 60 días con un 6.7%, el 0.1% con una morosidad de 61 a 90 días, y el 39.8% restante con una morosidad mayor a 90 días, a lo que el índice de morosidad se situó en 6.7% mayor respecto a junio 2020 (0.6%), producto del traslado de la cartera corriente a la morosa y vencida. En este sentido, el índice de cartera vencida se situó en 39.8%, mostrándose con un incremento significativo al indicador registrado en junio 2020 (3.04%). Esto último, como resultado del aumento en los créditos vencidos en +12 veces totalizando a la fecha de análisis B/. 13 millones (junio 2020: B/. 996.5 miles). Esto debido al alivio brindado según lo establecido por la superintendencia de bancos de Panamá No. 013-2020 del 21 de octubre de 2020 se estableció un plazo adicional para las medidas de alivio financiero hasta el 30 de junio de 2021, para lo cual MiFinanciera mantiene las acciones que se desarrollan hasta la fecha pactada.

Por su parte, las provisiones para posibles préstamos incobrables totalizaron B/. 4.3 millones, registrando un aumento interanual de (+52.9%). A la fecha de análisis, las provisiones alcanzaron a cubrir en 33.2% la cartera vencida, menor respecto al año anterior (junio 2020: 285.2%).



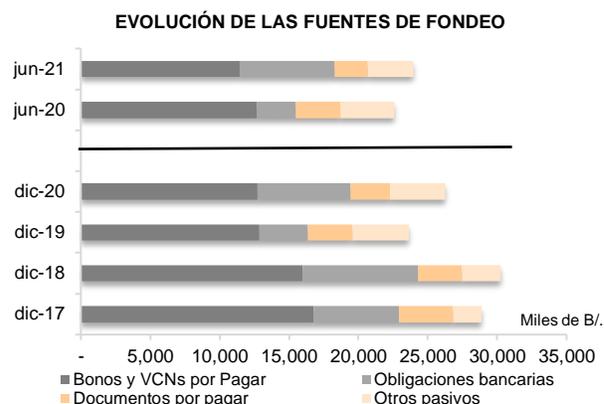
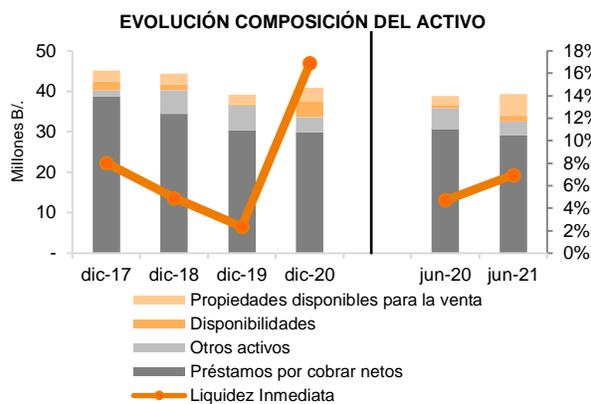
Por sector económico, los préstamos para la fecha de análisis estuvieron concentrados primordialmente en el sector comercial (38.6%), consumo (17.4%), hipotecarios comerciales (16.2%), hipotecarios residencial (10.8%), seguido en menores proporciones por comercial equipo rodante, interino de construcción, agroindustria, automóvil y comercial, maquinaria y equipo. (17.1%). Respecto a la clasificación por categoría, al 30 de junio de 2021 el saldo de los préstamos reestructurados asciende a B/. 4.6 millones representando el 14.1% del total de la cartera, esto debido a la afectación que ha tenido la pandemia en los clientes, lo cual ha sido el método para buscar una alternativa de alivio financiero temporal.



Riesgo de Liquidez

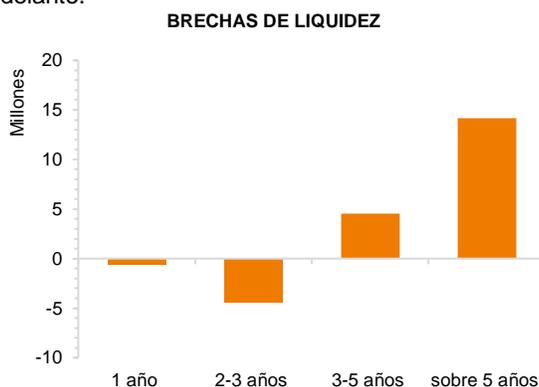
El riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que la Financiera no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociados con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento. MiFinanciera, S.A. mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en disponibilidades, para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros.

Al primer semestre de 2021, las disponibilidades de MiFinanciera, S.A. totalizaron B/. 1.4 millones lo que representa el (3.6%) del total de activos, reflejando un aumento de B/. 556.4 miles (+63.3%), debido al aumento del efectivo en (+23.5 veces) así como el aumento de los depósitos de ahorro y depósitos a la vista en +54.2% y +1.3 veces respectivamente. Mientras que las obligaciones bancarias representan el 28.4% del total de pasivos (B/.6.8 millones) presentando un incremento respecto al año anterior en junio 2020 por +1.4 veces (B/. 2.8 millones). Por su parte, los pasivos totales de MiFinanciera, S.A. reflejaron un aumento interanual de B/. 1.4 millones (+6.1%). Debido a lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 6.9%, mostrando una mejora respecto al indicador registrado a junio 2020 (4.7%).



Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la empresa presenta calces de liquidez negativas en las primeras dos bandas, desde 1 a 3 años. Y bandas positivas de 3 años en adelante.



Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

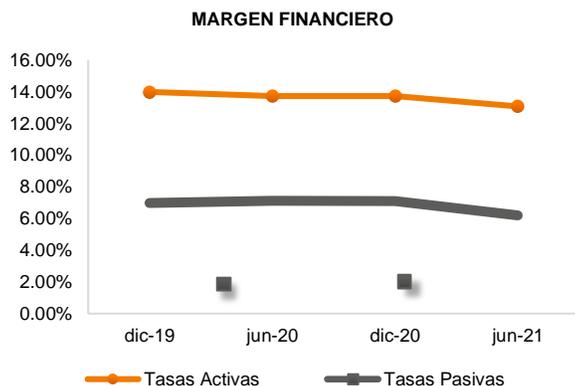
Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

La Financiera no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US\$) y en balboas (B.), moneda que está a la par con el dólar estadounidense (US\$).

Riesgo de Tasa de Interés

MiFinanciera, S.A. está expuesta al riesgo de cambios en las tasas de interés de las fuentes de financiamiento y emisiones bursátiles debido a que las mismas pueden ser fijas y/o variables, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera. Para evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, la Administración de la Financiera realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros. A junio 2021 se muestran tasas activas de 13.06% y tasas pasivas de 6.19% mostrando un margen financiero del 6.87%.



Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo Operativo

MiFinanciera, S.A. cuenta con un Comité de Cumplimiento y Comité de Riesgos para coordinar y supervisar las acciones que se lleven a cabo. Dicho comité está conformado por tres (3) miembros de la Junta Directiva y cuentan con la participación del Gerente General de la entidad y el Gerente de Cumplimiento. En diciembre 2017, el Plan de Cumplimiento se implementó a través de un programa de capacitación a los colaboradores, así como la formulación y ejecución de procedimientos para prevenir la utilización de los servicios financieros en actividades ilícitas, principalmente relacionadas con el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo.

MiFinanciera posee Políticas de Fraude que se estructuran en tres objetivos principales: prevención, detección y respuesta a los posibles eventos, la cual está integrada al Sistema de Administración de Riesgo Operativo. Por lo tanto, las etapas del ciclo de gestión de riesgos de fraude son las siguientes:

- Identificación de riesgos.
- Desarrollo de controles y responsabilidades para medir el riesgo operativo.
- Comunicación a toda la organización.
- Autoevaluación a través de pruebas y monitoreo.

Prevención de Blanqueo de Capitales

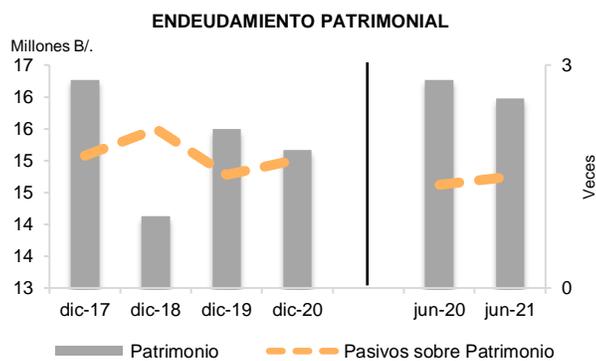
Con fundamento en la Ley No.23 de 27 de abril de 2015, que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, el Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de MiFinanciera, S.A. se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, políticas del conocimiento del cliente y una debida documentación del plan de cumplimiento.

Riesgo de Solvencia

La Financiera administra su capital para asegurar la liquidez y su nivel de solvencia patrimonial; la continuación como negocio en marcha mientras maximizan los retornos a los accionistas a través de la optimización del balance de deuda y capital; y mantener un capital base lo suficientemente fuerte para soportar el desempeño de su negocio.

A junio de 2021, el patrimonio de MiFinanciera, S.A. totalizó B/. 15.9 millones, reflejando un leve decremento de B/.297.5 miles (-1.8%) respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución es resultado de pérdidas acumuladas de la Financiera, las cuales totalizaron (- B/. 480.8 miles), debido a la adquisición de la subsidiaria Grupo de Servicios Financieros, S.A. lo cual contaba con un déficit acumulado.

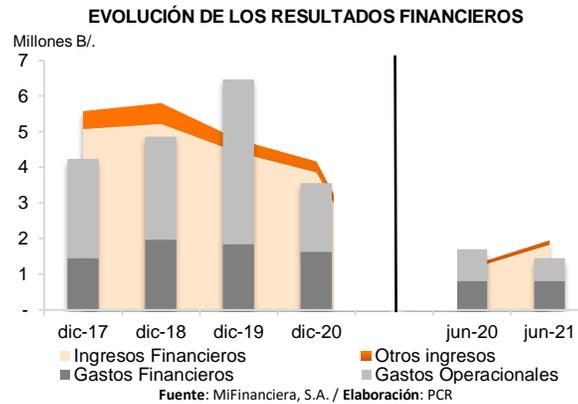
Producto de la mencionado anteriormente, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.5 veces, levemente por encima del indicador presentado a junio de 2020 (1.4 veces); este aumento también responde al incremento de los pasivos en (B/. 1.3 millones). Adicionalmente, el indicador de solvencia (pasivo/activo) registró un valor de 60% (junio 2020: 58.1%), presentando un aumento en sus niveles de apalancamiento.



Resultados Financieros

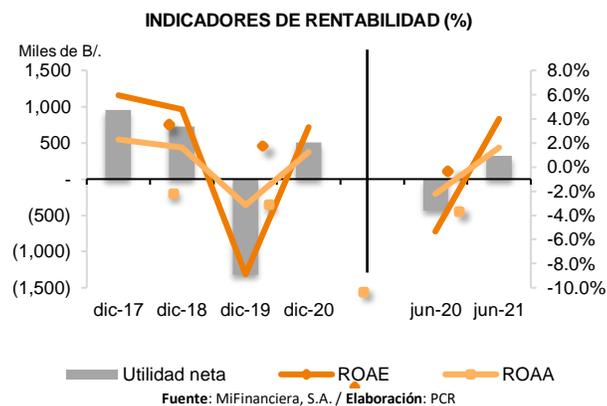
Al finalizar junio de 2021, los ingresos financieros totalizaron B/. 1.8 millones, reflejando un incremento respecto al mismo periodo del año anterior por B/. 672 miles (+57.8%). Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 820.9 miles, mostrando un leve aumento respecto al año anterior por B/. 2.7 miles (+0.3%); estos gastos se concentraron mayormente en intereses pagados sobre bonos. Así provocando que el Margen Financiero se situara en B/. 1.01 millones, aumentando interanualmente en +1.9 veces (junio 2020: B/. 343.8 miles); resultado del incremento en mayor proporción de los ingresos financieros que los gastos financieros.

Asimismo, se registró un decremento en los gastos administrativos y operacionales por 29% totalizando B/. 628.6 miles (junio 2020: B/. 885.9 miles), dirigido, principalmente, por menores gastos por salarios de personal los cuales totalizaron B/. 212.8 miles (-36.6%); aunado a ello, una disminución en los gastos de publicidad en su totalidad respecto al periodo anterior y la disminución de los honorarios profesionales (-25.9%). Resultado de lo mencionado con anterioridad, se observó un aumento en su margen operacional por B/. 945.3 miles (+2.1 veces).



Rentabilidad

La utilidad neta de MiFinanciera se situó en B/. 319.4 miles, evidenciando un incremento interanual de 1.7 veces (junio 2020: B/. - 432.5 miles) debido, sobre todo, al incremento de sus ingresos (+57.8%) y la disminución de sus gastos generales y administrativos (-29%). Esto hace que se genera la ganancia al cierre del primer semestre del año. Siendo considerablemente mejor que la pérdida que presentaban al año anterior. Por otro lado, los activos totalizaron B/39.9 millones siendo mayor (+2.8%) al año anterior. Por lo tanto, la rentabilidad en relación a sus activos anualizados se situó en (ROAA: 1.6%) mostrando una mejora al año anterior (junio 2020 ROAA: -2.1%). Asimismo, el patrimonio totalizo B/. 15.9 millones, siendo menor al año anterior por B/. 297.5 miles (-1.8%), por lo que hizo que el ROAE se mostrara en 4%, teniendo una mejora respecto al año anterior (junio 2020 ROAE: -5.4%).



Instrumentos calificados

Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos por Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$) (US\$ 10,000,000).

La emisión de Valores Comerciales Negociables fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 338-15 del 5 de junio de 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US\$ 10 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo entre 30 y 365 días. Los VCNs están respaldados por el crédito general del emisor.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos	
Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV 338-15)
Monto autorizado:	US\$ 10,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Series del programa:	Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de VCNs será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los VCNs podrán tener vencimientos de entre treinta (30) y trescientos sesenta y cinco (365) días, contados a partir de la fecha de oferta de cada serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.
Pago de intereses:	Los intereses serán pagaderos mensualmente los días 15 de cada mes. Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el periodo y una base de 365 días.
Pago de capital:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Respaldo:	Los VCNs estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Redención anticipada:	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente.
Uso de los fondos:	Los fondos netos serán utilizados para financiar las actividades crediticias, necesidades financieras y capital de trabajo presente o futuro del emisor.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: MIFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A continuación, se detallan las Series de VCNs emitidas y en circulación a junio 2021:

A junio 2021						
Instrumento	Serie	Monto Aprobado (US\$)	Monto en circulación (US\$)	Plazo	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
VCNs	O	800,000	800,000	6 meses	7.00%	dic.-21
VCNs	P	500,000	487,000	9 meses	7.25%	mar.-22
VCNs	R	1,000,000	525,000	9 meses	7.00%	mar.-22
VCNs	S	2,500,000	505,000	10 meses	7.50%	abr.-22
Total		4,800,000	2,317,000			

Fuente: MIFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Cambios a los términos y condiciones

- **Fecha de vencimiento:** En cuanto a las series O, P y R se modifica la fecha de vencimiento, las cuales quedan acorde al cuadro anterior.

Programa de Bonos Corporativos Rotativos por veinte millones de dólares de Estados Unidos de América (US\$) (US\$ 20,000,000).

La emisión de bonos corporativos rotativos fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 591-15 del 15 de septiembre de 2015. La autorización corresponde a un Programa de bonos corporativos rotativos por un monto de hasta US\$ 20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar por el emisor. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía irrevocable en beneficio de los tenedores.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Bonos Corporativos Rotativos	
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Monto autorizado:	US\$ 20,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Series del programa:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de Bonos será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos serán emitidos con la fecha de vencimiento que determine la Junta Directiva o cualquier Comité, Director, Dignatario o Ejecutivo del emisor, la cual podrá variar de Serie en Serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.
Pago de intereses:	Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento, redención anticipada, o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Para cada Serie, el primer periodo de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago subsiguiente.
Pago de capital:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Respaldo:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Garantías:	Las Series serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales que tengan una cobertura mínima de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.
Redención anticipada:	El emisor podrá redimir los Bonos Corporativos a partir del segundo año de la fecha de oferta de la serie respectiva, al 100% del saldo insoluto a capital. Dicha redención deberá ser por el monto total de cada Serie y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación a la fecha de redención.
Fuente de repago:	La principal fuente de repago son los flujos provenientes de la cartera de crédito del emisor.
Uso de los fondos:	Los fondos netos serán utilizados para cancelar el préstamo sindicado, ejercer opción de redimir las acciones preferidas del emisor y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Fiduciario:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: MIFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A continuación, se detallan las Series de Bonos Corporativos emitidos y en circulación a junio 2021:

A junio 2021						
Instrumento	Serie	Monto Aprobado (US\$)	Monto en circulación (US\$)	Plazo	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
Bonos Corporativos	C	2,500,000	2,445,000	7 meses	6.75%	ene.-22
Bonos Corporativos	D	1,000,000	1,000,000	1 año	7.75%	mar.-23
Bonos Corporativos	E	1,000,000	1,000,000	1 año	7.75%	may.-23
Bonos Corporativos	F	1,000,000	1,000,000	2 años	7.75%	jun.-23
Bonos Corporativos	G	1,500,000	1,500,000	9 meses	7.00%	mar.-22
Bonos Corporativos	H	1,500,000	1,500,000	2 años	7.75%	sep.-23
Bonos Corporativos	I	3,500,000	790,000	2 años	8.50%	abr.-24
Total		12,000,000	9,235,000			

Fuente: MIFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Garantías y respaldo

Las Series de Bonos Corporativos están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable, constituido por MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con sus respectivos pagarés, que cumplan con una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación, con fechas de vencimiento no mayor a 180 días y avalúos con una vigencia no mayor a dos años.

Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 591-15 del 15 de septiembre del 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$ 20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo determinado por el emisor.

Además, se podrán ceder otros bienes en efectivo o bienes muebles o inmuebles; en el caso de cesión de dinero en efectivo, la cobertura será como mínimo de 100% sobre el saldo total de capital más intereses y en el caso de bienes inmuebles la cobertura mínima será de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación. Adicionalmente, las Series se encuentran respaldadas por el crédito general del emisor.

GARANTÍAS DE LA EMISIÓN	
Bienes del Fideicomiso	Condición
Aporte inicial por US\$ 10,000.	-
Cartera de préstamos personales y comerciales con garantía hipotecaria del Fideicomitente.	El valor de los préstamos con garantías hipotecarias a cederse deberá tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital e intereses de los bonos emitidos y en circulación. Dicha cartera deberá estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días. Deberán estar formalizados mediante Escritura Pública y constar inscrito el gravamen hipotecario a favor de MiFinanciera, S.A. en el Registro Público de Panamá. Deberán contar con avalúos de las garantías hipotecarias, con una vigencia no mayor de 2 años.
Cartera de préstamos personales y comerciales del Fideicomitente, cedidos al Fiduciario y sus respectivos pagarés endosados en blanco y entregados al Fiduciario.	Deben tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital más intereses de los Bonos emitidos y en circulación. Además, deben estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días. Solo podrán ser cedidos los pagarés que representen obligaciones que no estén garantizadas con Primera Hipoteca y Anticresis o por dinero en efectivo. Además, no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin previa autorización del Fiduciario.
Cualesquiera otros bienes que sean entregados al fideicomiso por el Fideicomitente, los cuales podrán consistir en dinero en efectivo, bienes muebles o inmuebles.	En caso de cesión de dinero en efectivo, será en todo momento un mínimo del 100% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación. En caso de bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente, será del 110% de los Bonos Corporativos.

Uso de los fondos

Los fondos serán utilizados para la cancelación del préstamo sindicado, ejercer la opción de redimir las acciones preferidas del emisor, y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.

Proyecciones financieras

MiFinanciera, S.A. realizó proyecciones financieras hasta el año 2024, en donde se estima que sus principales entradas procederán de cobros de su cartera crediticia (55.2%), así como de los fondos recibidos por las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs (36.5%). Con respecto a las salidas de la entidad, estas se conforman primordialmente por la cancelación de las emisiones y desembolsos, y el restante estuvo compuesto por gastos generales y administrativos, amortización de financiamientos recibidos y otros. Como resultado de lo anterior, a lo largo de las proyecciones se presenta un saldo del flujo de caja negativo en la mayoría de los años, exceptuando el 2022. Considerando la amortización de los programas de emisiones y de los financiamientos recibidos. Asimismo, cuenta con un EBITDA proyectado de B/. 6.6 millones para los 4 años. Al periodo analizado la entidad cuenta con un EBITDA de B/. 1.3 millones menor al proyectado.

Flujo de Efectivo (en miles de B/.)	2021p	2022p	2023p	2024p	Total	Promedio
Entradas	15,666	12,888	16,821	14,051	59,425	14,856
Saldo fondos a la vista	395	451	234	234	1,313	328
Cobros	7,800	7,800	7,800	9,000	32,400	8,100
Emisión de Bonos y VCNs	5,761	3,787	8,287	4,317	22,152	5,538
Emisión de Acciones	0	0	0	0	0	0
Financiamientos recibidos	1,710	850	500	500	3,560	890
Salidas	16,210	12,776	17,126	14,206	60,319	15,080
Desembolsos	4,200	4,200	4,200	5,250	17,850	4,463
Recompra acciones	12	12	12	12	48	12
Compañías relacionadas	580	420	168	168	1,336	334
Amortización financiamientos recibidos	1,086	234	550	550	2,419	605
Gastos Generales y Administrativos	2,760	2,760	2,760	2,760	11,040	2,760
Cancelación pagarés/dividendos	1,086	234	550	550	2,419	605
Cancelación Bonos y VCNs	5,886	4,317	8,287	4,317	22,807	5,702
Pago impuestos	600	600	600	600	2,400	600
Saldo	-544	111	-306	-156	-894	-223
(+) Intereses, Impuestos, Amortización y Depreciación	7,572	5,151	9,437	5,467	27,626	6,906
EBITDA	7,028	5,262	9,131	5,311	26,732	6,683

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros tanto de las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs como de los financiamientos recibidos, se presenta una cobertura total de la deuda neta ajustada en una vez, con una cobertura mayor o igual durante todos los años y una cobertura sobre el servicio de la deuda en promedio de una vez igualmente, incidiendo en la capacidad de MiFinanciera, S.A. para el cumplimiento de sus obligaciones. En cuanto al EBITDA sobre los gastos financieros al periodo analizado se ubica en 1.7 veces donde se puede observar que ha podido cumplir con sus obligaciones. Cabe mencionar que el valor real es a junio y los años proyectados se encuentran a diciembre.

(Miles de B/.)	2021 real	2021p	2022p	2023p	2024p	Total	Promedio
EBITDA	1,382	7,028	5,262	9,131	5,311	26,732	6,683
Gastos de emisiones		5,886	4,317	8,287	4,317	22,807	5,702
Gastos de financiamientos recibidos	821	1,086	234	550	550	2,419	605
Deuda Neta		6,972	4,551	8,837	4,867	25,226	6,306
Cobertura sobre el servicio de la deuda		1.0	1.2	1.0	1.1	4.3	1.1
EBITDA/Gastos emisión de Bonos y VCNs		1.2	1.2	1.1	1.2	4.7	1.2
EBITDA/ Gastos financiamientos recibidos	1.7	6.5	22.5	16.6	9.7	55.3	13.8
Deuda Neta/ EBITDA		1.0	0.9	1.0	0.9	3.7	0.9

Anexos

BALANCE GENERAL

MiFinanciera, S.A. (Cifras en Miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos	45,150	44,370	39,158	41,440	38,863	39,950
Disponibilidades	2,156	1,348	460	3,759	880	1,436
Préstamos por cobrar brutos	39,028	37,390	33,667	34,845	32,758	32,901
(-) Provisión para préstamos incobrables	519	3,400	4,338	4,518	2,843	4,345
(-) Intereses y comisiones no devengadas	729	618	403	2,255	286	2,049
(+) Intereses acumulados por cobrar	851	1,083	1,413	1,837	1,108	2,542
Préstamos por cobrar netos	38,632	34,456	30,338	29,910	30,736	29,049
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	192	125	235	163	221	123
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1,026	4,051	3,408	1,253	2,616	1,228
Propiedades disponibles para la venta, neta	2,657	2,735	2,265	3,378	2,179	5,339
Activo por impuestos diferidos	140	902	1,134	1,198	769	1,170
Otros activos	347	752	1,319	1,214	1,462	961
Pasivos	28,888	30,239	23,659	26,273	22,594	23,979
Obligaciones bancarias	6,136	8,304	3,510	6,682	2,811	6,801
Documentos por pagar	3,936	3,175	3,193	2,853	3,193	2,423
Bonos y VCNs por pagar	16,758	15,988	12,853	12,732	12,667	11,457
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	2,058	2,773	4,104	4,008	3,924	3,299
Patrimonio	16,262	14,131	15,499	15,167	16,269	15,971
Acciones comunes	10,958	10,958	10,958	10,958	10,958	11,458
Acciones preferidas	3,043	3,043	4,993	4,993	4,993	4,993
Utilidades (pérdida) retenidas	2,260	129	(453)	(785)	317	(481)
Pasivo+Patrimonio	45,150	44,370	39,158	41,440	38,863	39,950

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

MiFinanciera, S.A. (Miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Ingresos por intereses y comisiones	5,081	5,232	4,418	3,867	1,162	1,834
Gastos por intereses	1,457	1,981	1,852	1,634	818	821
Ingreso neto de intereses y comisiones	3,624	3,251	2,566	2,233	344	1,013
Otros ingresos	504	575	356	310	96	115
Margen Operativo	4,128	3,826	2,922	2,543	440	1,128
Gastos generales y administrativos	2,785	2,887	4,615	1,928	886	629
Salario y otros gastos de personal	1,445	1,373	1,135	730	336	213
Depreciación y amortización	94	87	198	123	51	62
Otros gastos de operación	887	977	1,318	89	89	15
Pérdida neta por préstamos	343	246	970	266	40	44
Pérdida neta de activos mantenidos para la venta	16	204	84	80	40	64
Utilidad antes de gastos por reestructuración e ISR	1,343	939	(1,692)	615	(446)	499
Utilidad antes de ISR	1,343	939	(1,692)	615	(446)	499
Impuesto sobre la renta	390	216	375	21	14	28
Utilidad neta	953	723	(1,317)	509	(433)	319

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Mi Financiera, S.A.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Liquidez						
Liquidez Inmediata	8.0%	4.9%	2.4%	16.9%	4.7%	6.9%
Liquidez Mediata	8.0%	4.9%	2.4%	16.9%	4.7%	6.9%
Solvencia						
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	42.1%	41.0%	51.1%	50.7%	52.9%	55.0%
Patrimonio sobre Activos	36.0%	31.8%	39.6%	36.6%	41.9%	40.0%
Patrimonio sobre Pasivos	56.3%	46.7%	65.5%	57.7%	72.0%	66.6%
Pasivos sobre Activos	64.0%	68.2%	60.4%	63.4%	58.1%	60.0%
Pasivos sobre Patrimonio	1.8	2.1	1.5	1.7	1.4	1.5
Rentabilidad						
ROE	5.9%	5.1%	-8.5%	3.4%	-2.7%	2.0%
ROA	2.1%	1.6%	-3.4%	1.2%	-1.1%	0.8%
ROAE	5.9%	4.8%	-8.9%	3.3%	-5.3%	4.0%
ROAA	2.3%	1.6%	-3.2%	1.3%	-2.2%	1.6%
Eficiencia operativa	54.8%	55.2%	104.4%	49.9%	76.2%	34.3%
Calidad de Activos						
Morosidad de cartera	2.5%	2.0%	18.9%	3.0%	0.6%	6.7%
Cobertura sobre cartera bruta	1.3%	9.1%	12.9%	13.0%	8.7%	13.2%
Cobertura sobre cartera vencida	25.5%	152.7%	32.1%	23.7%	285.2%	33.2%
Márgenes de Utilidad						
Margen Bruto	71.3%	62.1%	58.1%	57.7%	29.6%	55.2%
Margen Operativo	26.4%	17.9%	-38.3%	15.9%	-38.4%	27.2%
Margen Neto	18.8%	13.8%	-29.8%	13.2%	-37.2%	17.4%

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR