

EMISOR: MAREVALLEY CORP. (INSTACREDIT)

Diciembre 2022

Características de Emisión	
Características	Bonos Corporativos
Emisión aprobada	US\$150,000,000.00
Tasas de Interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Emisión Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual, que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada a la SMV y BLV mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de tres (3) Días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fechas de vencimiento	Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie. El plazo y la Fecha de Vencimiento de los Bonos de cada una de las Series a ser emitida será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
Uso de fondos	El producto de la presente emisión será utilizado para capital de trabajo necesidades de flujo de efectivo, para el refinanciamiento de obligaciones financieras, así como para otras necesidades del Emisor o sus subsidiarias.
Garantía	El Emisor podrá emitir Series con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"), cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por préstamos y créditos de consumo que las subsidiarias del Emisor otorguen en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital, de todos los Bienes Fiduciarios en conjunto de los Fideicomisos de Garantía constituidos, represente cómo mínimo ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series Garantizadas de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantía").
Pago de Capital	Mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento
Pago de Intereses	Mensual, trimestral, semestral, anual
Asesor Financiero y agente estructurador	MMG Bank Corporation

Historial de calificaciones de Riesgo Instacredit - Fitch Ratings



*NOTA: Para obtener de primera mano la información relacionada a calificación de Riesgo del emisor, revisar el perfil del emisor en la página oficial de Fitch Ratings.

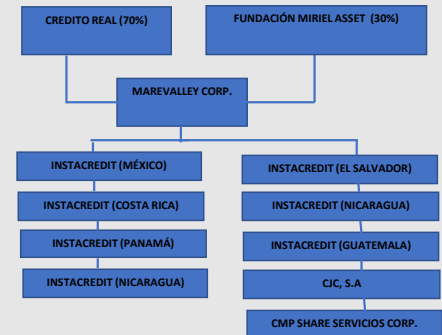
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR (ESTADOS FINANCIEROS)

- La operación consolidada de Marevalley Corporation cierra el tercer trimestre del 2022 mejorando su posición de liquidez a un 129% del mismo trimestre 2021, con un total de \$13.748.099 de efectivo e inversiones temporales (monto que excede los \$21 millones al cierre de octubre 2022); lo anterior producto de la estrategia empleada por la administración de mantener un mayor nivel de liquidez en resguardo del cumplimiento de próximas obligaciones financieras. Por otro lado, los activos totales al cierre de trimestre sumaron \$273.507.430, un decrecimiento del 16% año con año a setiembre; debido a la reducción en colocación/originación como parte de las directrices de la administración para reducir el requerimiento de liquidez; resultando en una caída en cartera bruta en un 19% con respecto al tercer trimestre 2021.
- La cartera bruta muestra un decrecimiento del 22% entre diciembre 2021 y caras interinas al cierre de setiembre 2022; no obstante, las obligaciones financieras han caído en mayor porcentaje (33% set-22 vs dic-21) de más de \$165 millones en diciembre a menos de \$110 millones al cierre de setiembre 2022. La coyuntura actual del Accionista mayoritario ha llevado a una reducción en la colocación aunado a la continua gestión eficiente de cobro de la misma y por ende una disminución en la cartera para el tercer trimestre del 2022, en espera que las circunstancias individuales del mayor accionista del emisor se resuelvan y la apreciación del mercado muestre mayor tranquilidad al respecto. Debido a lo anterior la administración se mantiene comprometida con el resguardo de la liquidez y enfocarse en mantener robustos indicadores de capitalización aunado a una posición patrimonial holgada y continuar cumpliendo a cabalidad sus obligaciones como la ha hecho en toda la historia desde su fundación. En consecuencia, con lo mencionado anteriormente, no es de esperarse que haya un efecto decadente en el total de la cartera producto de la alta eficiencia operativa de cobranza y disminuido ritmo de colocación.

Fuente: Fitch Ratings Informe

Sobre el emisor

Marevalley, fundada en el año 2000 y adquirida en 2016 en un 70% por Crédito Real, es la sociedad controladora de las operaciones en Centroamérica, con enfoque a créditos personales, automotrices, Pymes e hipotecarios, con presencia en Costa Rica, Nicaragua, Panamá y El Salvador. En 2021, la entidad abrió operaciones en Guatemala y México como parte de sus objetivos de expansión geográfica.



"El modelo de negocio de la entidad está concentrado en créditos de consumo a segmentos bajos y bajos medios, que se ha caracterizado por una rentabilidad alta y que ha comparado de forma favorable con otras entidades no financieras en la región evaluadas por la agencia internacional Fitch Ratings."

El tamaño de la franquicia es pequeño en los países donde opera si se compara con el del sistema financiero total; en Costa Rica, donde se concentra su volumen mayor, su cartera total representa menos de 1% del tamaño de la cartera total del Sistema Financiero Nacional.

Los objetivos de crecimiento fueron pausados para el año 2022, como una medida prudencial para fortalecer la liquidez de la entidad. Además, realizó cambios organizacionales para enfocarse más en la gestión de cobranza e invirtió en tecnología.

Fitch considera que la ejecución estuvo presionada por los desafíos importantes que la entidad afrontó desde el año 2020, con la implementación de la Ley de Usura en Costa Rica y en 2022 con el evento de impago de Crédito Real. Fitch opina que en 2022 ha tomado un enfoque adecuado al priorizar el resguardo de la liquidez y la relación con sus fondeadores, lo cual se demuestra en el crecimiento alto de sus activos líquidos y el mantenimiento de casi todas sus líneas.

El apetito de riesgo es considerado alto, al atender clientes de ingresos bajos y medios-bajos con poco acceso al financiamiento a través de instituciones financieras tradicionales, lo cual se traduce en indicadores de calidad y castigos superiores al promedio de otras IFNB calificadas por Fitch en la región.

La utilidad antes de impuesto ha caído en USD13 millones respecto a junio de 2021, generando una pérdida de USD3.2 millones, y una razón de utilidad antes de impuestos a activos promedio negativa de 1.5%. A esa fecha, los gastos por provisiones habían incrementado 40% como resultado del crecimiento del deterioro en 2022. El gasto por constitución de reservas ponderaba 107.3% de la utilidad previo a gasto por reservas al 1522. Fitch opina que la rentabilidad continuaría presionada en 2023, aunque podría recuperarse a niveles más bajos a los de prepandemia si los riesgos por los eventos corporativos recientes asociados a su accionista son superados.

Por el lado de los ingresos financieros, cayeron en USD3 millones respecto al año anterior. Sin embargo, el MIN a activos productivos promedio sigue alto y por encima de sus pares en la región: a junio de 2022 era de 52.2% (promedio 2018-2021: 65.4%). Este 52.2% ya refleja el impacto de la ley de Usura en Costa Rica, por lo cual podría mantenerse en valores similares en el mediano plazo. El control del gasto operativo ha sido adecuado, dado el decrecimiento de los ingresos. Fuente: Calificación de Riesgo del Emisor

Cifras Financieras (millones de USD)

Balance de Situación		2020	2021	sep-21	sep-22
Activos	Efectivo y equivalente	\$ 10.77	\$ 10.75	\$ 9.67	\$ 13.75
	Préstamos por cobrar, neto	\$ 191.11	\$ 238.71	\$ 226.42	\$ 178.41
	Activos Intangibles	\$ 40.28	\$ 40.28	\$ 40.24	\$ 40.30
	Otros activos	\$ 38.96	\$ 40.37	\$ 43.33	\$ 2,502.62
	Total de activos	\$ 281.12	\$ 330.11	\$ 319.66	\$ 2,735.07
Pasivos	Préstamos por pagar	\$ 125.99	\$ 165.05	\$ 155.42	\$ 109.71
	Pasivo por arrendamiento	\$ 5.94	\$ 4.29	\$ 4.23	\$ 3.50
	Gastos acumulados	\$ 2.21	\$ 3.51	\$ 3.98	\$ 3.81
	Otros pasivos	\$ 6.57	\$ 5.36	\$ 7.50	\$ 6.69
	Total de pasivos	\$ 140.70	\$ 178.21	\$ 171.12	\$ 123.70
Patrimonio	Capital Social	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01
	Aportes patrimoniales	\$ 52.13	\$ 52.13	\$ 52.13	\$ 52.13
	Utilidades retenidas	\$ 96.32	\$ 111.18	\$ 107.44	\$ 104.01
	Otras consideraciones	\$ -8.04	\$ -11.43	\$ -11.05	\$ -6.35
	Total patrimonio	\$ 140.42	\$ 151.90	\$ 148.54	\$ 149.81
Estado de Resultados		2020	2021	sep-21	sep-22
Ingresos	\$ 138.22	\$ 130.04	\$ 93.21	\$ 78.66	
Gasto financieros	\$ -17.73	\$ -16.13	\$ -8.71	\$ 9.19	
Ingresos netos	\$ 120.50	\$ 113.91	\$ 81.83	\$ 66.08	
Perdida por deterioro	\$ -55.66	\$ -53.08	\$ 37.67	\$ 39.58	
Gastos generales y adm.	\$ -47.73	\$ -52.78	\$ 41.72	\$ 33.03	
Utilidad antes de impuesto	\$ 21.98	\$ 15.29	\$ 11.26	\$ -0.72	
Impuesto sobre la renta	\$ -1.27	\$ -0.43	\$ 0.01	\$ -2.67	
Utilidad neta	\$ 14.34	\$ 11.48	\$ 11.32	\$ -3.38	

Principales Indicadores

	2020	2021	sep-21	sep-22
Deuda Patrimonio	1.46	1.60	1.59	1.19
Apalancamiento	0.50	0.54	0.54	0.05
Cobertura de reservas	437.88%	375.28%	359.11%	223.23%
Cartera en riesgo	6.41%	5.56%	13.40%	9.56%
Índice de vencimiento	6.135%	5.324%	5.334%	9.20%
Margen Operativo	87.18%	87.60%	87.78%	84.00%
Margen Neto	10.38%	8.83%	12.15%	-4.30%
ROA	5.10%	3.48%	3.54%	-0.12%
ROE	10.21%	7.56%	7.62%	-2.26%

Recursos de Capital

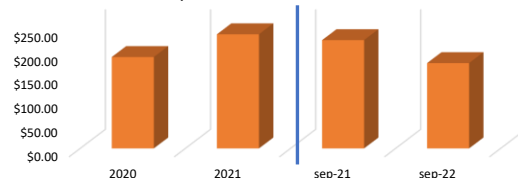
La posición patrimonial disminuyó en menos de un 1% de \$148.536.096 en setiembre 2021 a \$149.807.002 al mismo cierre 2022, favorecido en parte por un menor impacto cambiario acumulado principalmente por una apreciación en el tipo de cambio del colón costarricense. Es importante mencionar también el impacto en utilidades retenidas derivado de un ajuste de auditoría retroactivo en la política de reserva, siendo aún más conservadores en el mismo lo cual generó un efecto negativo en esta línea patrimonial.

Los recursos patrimoniales para la operación cotidiana del negocio constan principalmente de la gestión de cobranza y recuperación de la cartera de créditos de las subsidiarias del emisor aunado al levantamiento de capital por medio del programa de bonos rotativos en Panamá así como con nuevos y actuales acreedores de los sistemas bancarios donde operan las subsidiarias. Durante el primer semestre del año el requerimiento para originación de cartera es estacionalmente más baja, sin embargo, se realizaron renovaciones importantes de líneas con bancos ya existentes, así como la firma de nuevas operaciones con bancos/acreedores costarricenses por montos mayores a los \$15.000.000 y una colocación de bonos por un monto total de \$3.500.000 en los primeros siete meses del 2022.

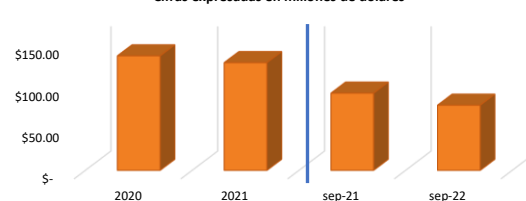
Adicionalmente, es importante notar el impacto en partidas patrimoniales producto de la fusión de las operaciones costarricenses Instacredit y Multicreditos (sobreviviendo la primera) lo cual se realizó a efectos de apalancar la posición tan fuerte de la marca regionalmente y unificar estructuras administrativas para mayores eficiencias y mayor penetración de mercado.

Fuente: Estados financieros del emisor.

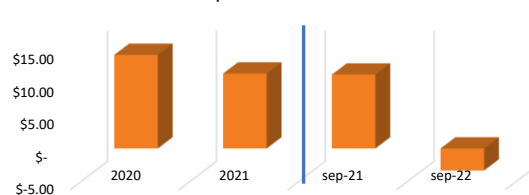
Prestamos Netos
Período 2020 - sept 2022
Cifras expresadas en millones de dólares



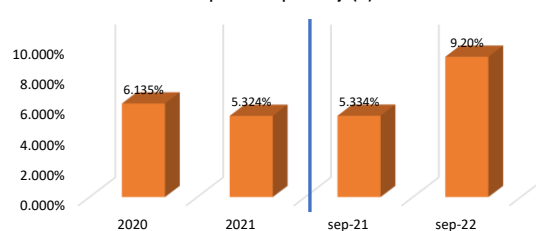
Ingresos
Período 2020 - sept 2022
Cifras expresadas en millones de dólares



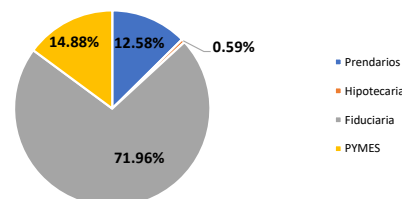
Utilidad Neta
Período 2020 - sept 2022
Cifras expresadas en millones de dólares



Índice de vencimiento
Período del 2020 a sept 2022
Expresado en porcentaje (%)



Prestamos por tipo de garantía a septiembre 2022



Fecha de elaboración: Diciembre 2022

Elaborado por: Gerardo Martínez

Revisado por: Carlos Daboub

Cargado por: Gerardo Martínez

NOTA DE RESPONSABILIDAD: La información que contiene este documento se ofrece con el único propósito de brindar información actualizada y en ningún momento se deberá considerar como una oferta para comprar y/o vender títulos valores u otros instrumentos financieros. Ninguna información en este documento se considerará como asesoría en materia de inversiones. La información y opiniones en este correo provienen de fuentes en las SGB confía; sin embargo no se responsabiliza por pérdidas que surjan del material presentado en este documento.

INFORMACION ADICIONAL REFERENTE A NEGOCIACIONES DE MERCADO DE VALORES EXTRANJEROS: a) El Inversionista es responsable de informarse previamente de los valores de que se trata y de sus circunstancias, antes de tomar cualquier decisión de inversión. b) Los valores no están sujetos a las leyes locales. d) La información de los valores puede encontrarse en un idioma distinto al castellano. e) Ante litigios, resolución de conflictos, situaciones de no pago del emisor extranjero u otros eventos similares, deberá recurrir al respectivo emisor extranjero o ante las autoridades del país de origen de donde provienen dichos valores, para resolver sobre los mismos. f) Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V. es una casa de corredores de bolsa autorizada por la Superintendencia a negociar estos valores, que como tal se le exige transmitir al inversionista la misma información a que tienen acceso otros inversionistas y a realizar estas operaciones con operadores extranjeros autorizados para operar en los mercados donde el inversionista decida realizar las inversiones.