

## EMISOR: MAREVALLEY CORP. (INSTACREDIT)

Diciembre 2023

Características de Emisión	
Características	Bonos Corporativos
<b>Emisión aprobada</b>	US\$150,000,000.00
<b>Tasas de Interés</b>	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.
<b>Fechas de vencimiento</b>	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.
<b>Uso de fondos</b>	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.
<b>Garantía</b>	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").
<b>Pago de Capital</b>	Mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento
<b>Pago de Intereses</b>	Mensual, trimestral, semestral, anual
<b>Asesor Financiero y agente estructurador</b>	MMG Bank Corporation

### Sobre el emisor

Marevalley, fundada en el año 2000, adquirida el 70% por un socio Fundador, Gabriel Sragovicz, 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. Ahora opera bajo la nueva Cultura Prestamito.

Durante el año 2023, la empresa experimentó un período de cambios significativos. En junio, se llevó a cabo la recompra de la compañía por parte del socio minoritario, quien fue el fundador en el año 2000. Posteriormente, en julio, el Director Financiero asumió el cargo de Director General, y la mesa directiva se expandió, dando lugar a la creación de dos nuevas direcciones: la Dirección de Data y Analytics, y la Dirección de TI. Estas decisiones se alinearon con los tres pilares fundamentales de la entidad: Data, UX e Ingresos no Financieros, lo que resultó en una aceleración significativa de proyectos relacionados con tecnología, Data, AI y ML, entre otros.

El cierre del cuarto trimestre de 2023 reflejó un incremento del 16,69% en comparación con los tres trimestres anteriores, alcanzando una colocación total de \$17,9 millones en octubre/diciembre. A pesar de este crecimiento, la empresa reconoce que aún existe un amplio margen para expandirse, por lo que ha delineado importantes planes estratégicos para el año 2024. Estos incluyen la maduración de los call center digitales en todas las operaciones, el fortalecimiento de las relaciones con socios comerciales clave, como Walmart, y la implementación del flujo rápido en todas las operaciones, con el objetivo de agilizar los procesos de análisis, formalización y desembolso en menos de 15 segundos. Además, se planea una expansión en operaciones como la de El Salvador, mediante la apertura de nuevos centros de negocio.

El año 2023 se caracterizó por ser un período de consolidación de estrategias y equipos, evidenciado por un aumento del 6,83% en la eficiencia del recaudo administrativo y una reducción del 54,96% en las condonaciones, lo que representó un ahorro de \$5,5 millones.

En cuanto a la composición de la cartera con más de 90 días de mora, se observó una mejora del 10,26% año tras año, cerrando el año 2023 en un 7,51%. Además, los montos enviados a cobro judicial disminuyeron en un 22,12%, pasando de \$51,7 millones en 2022 a \$40,2 millones en 2023. Por otro lado, el recaudo legal experimentó un aumento del 2,73%, generando ingresos totales de \$18,0 millones durante 2023.

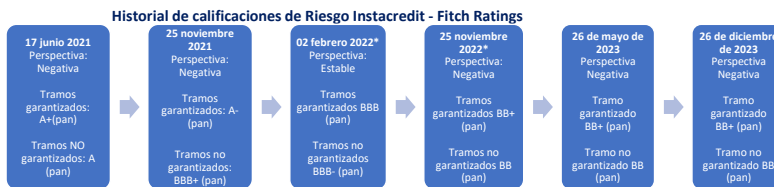
El área de Riesgo ha sido una de las que más evolución ha experimentado durante el último semestre. Gracias a la implementación de tecnología, se ha mejorado significativamente el proceso de análisis, lo que ha redundado en mejores resultados y costos de riesgo, así como en una experiencia mejorada para el cliente.

En términos de balance, el año se cerró con indicadores de solvencia aún mejores que en 2022, con una relación pasivo/patrimonio que pasó de 0,79 a 0,42. Esto fue resultado de una gestión eficiente de la liquidez, con una reducción del 41,6% en los préstamos por pagar año tras año, y un saldo en efectivo e inversiones de \$24,3 millones. En cuanto al estado de resultados, se logró una utilidad operativa de \$6,5 millones, superando el presupuesto de \$6,0 millones presentado en el webinar de junio de 2023. Esto se debió a un mejor desempeño en ingresos financieros (50,82% vs. 49,51%) y costos de riesgo (17,35% vs. 17,65%). Sin embargo, los gastos administrativos fueron \$1,2 millones más altos de lo previsto debido al proceso de automatización en curso, la implementación de IA, ML y otras herramientas tecnológicas, que generarán eficiencias a largo plazo pero que en el corto plazo generan gastos adicionales.

Para el año 2024, se espera una maduración de los principales proyectos tecnológicos y culturales de la empresa, lo que se traducirá en un aumento significativo en la colocación de créditos, una mejora en la eficiencia administrativa y una reducción en el cobro judicial. Se proyecta un crecimiento en la utilidad operativa entre el 35% y el 45%, respaldado por estos avances.

Fuente: Estados Financieros

#### Calificación para emisiones de largo plazo



#### Calificación para emisiones de corto plazo



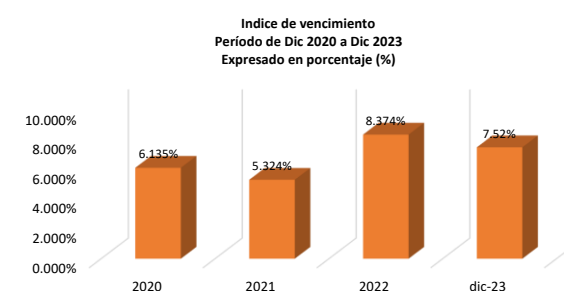
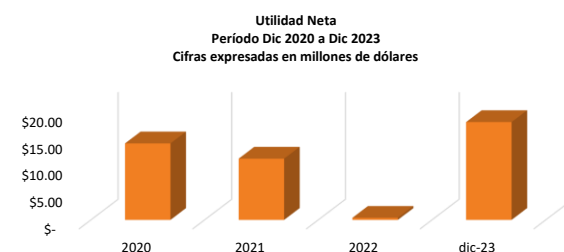
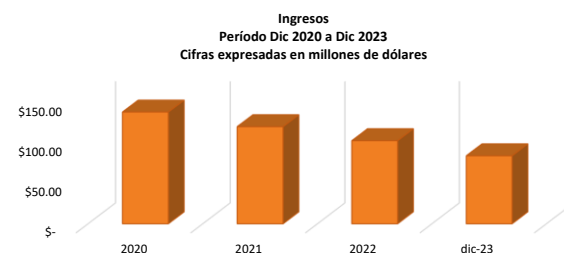
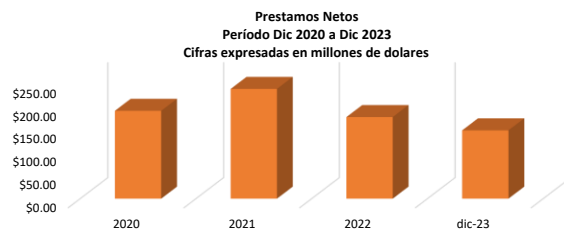
\*NOTA: Para obtener de primera mano la información relacionada a calificación de Riesgo del emisor, revisar el perfil del emisor en la página oficial de Fitch Ratings.

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

- Calidad de Cartera Deteriorada:** La calidad de la cartera ha exhibido leves mejoras a septiembre de 2023 al reflejar un indicador de mora (más 90 días) de 7.1%, levemente inferior al cierre de 2022 (7.7%); no obstante, este indicador aún es superior a sus registros históricos (promedio cuatro años: 6.2%). Además, reflejó castigos anualizados por 12.0% de la cartera a septiembre de 2023 (2022: 14.1%). Como mitigadores a este riesgo, Marevalley mantenía a la misma fecha una cobertura de reservas amplia de 223.1%. así como las bajas concentraciones por deudor de la cartera.
- Recuperación en Utilidades:** A septiembre de 2023, Marevalley exhibió un indicador de utilidades antes de impuestos a activos promedio de 3.5% al exhibir una recuperación respecto al período anterior, aunque menor que el promedio de 5.9% generado en los cuatro años anteriores (2019-2022). Fitch opina que la entidad continuará exhibiendo mejoras en su rentabilidad durante 2024 en la medida que retome su actividad crediticia, a la vez que mantenga sus indicadores de morosidad y costo de fondeo bajo control, por lo que se anticipa un mejor escenario para el ejercicio 2024.
- Apalancamiento Bajo:** El apalancamiento bajo es una fortaleza del perfil financiero de la compañía. Al 3T23, la razón de deuda a patrimonio total bajó a 0.6x luego del pago de parte importante de sus pasivos, lo cual compara mejor respecto a otras entidades financieras no bancarias en Centroamérica y muestra una mejora moderada respecto al cierre de 2022 (1.1x). La agencia considera que estos valores podrían mantenerse en el corto plazo ante la ausencia de pago de dividendos. Gestión de **Liquidez Razonable:** Fitch considera que Marevalley ha mostrado una gestión prudente de su liquidez a partir del ejercicio 2022, a pesar de los eventos asociados a su accionista anterior, reflejado en un incremento importante de sus activos líquidos. A septiembre de 2023, los activos líquidos cubrían cerca de 70% de sus obligaciones para los próximos 12 meses, sin considerar la cobranza natural de cartera.

### Cifras Financieras (millones de USD)

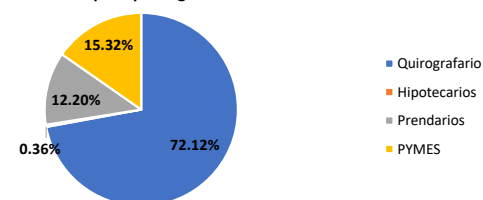
Balance de Situación		2020	2021	2022	dic-23
Activos	Efectivo y equivalente	\$ 10.77	\$ 10.75	\$ 24.06	\$ 21.37
	Prestamos por cobrar,neto	\$ 191.11	\$ 238.71	\$ 177.46	\$ 148.53
	Activos Intangibles	\$ 40.28	\$ 40.28	\$ 40.31	\$ 40.29
	Otros activos	\$ 38.96	\$ 40.37	\$ 37.38	\$ 37.32
	<b>Total de activos</b>	<b>\$ 281.12</b>	<b>\$ 330.11</b>	<b>\$ 279.20</b>	<b>\$ 247.51</b>
Pasivos	Préstamos por pagar	\$ 125.99	\$ 165.05	\$ 107.56	\$ 62.82
	Pasivo por arrendamiento	\$ 5.94	\$ 4.29	\$ 5.16	\$ 4.29
	Gastos acumulados	\$ 2.21	\$ 3.51	\$ 2.84	\$ 2.68
	Otros pasivos	\$ 6.57	\$ 5.36	\$ 3.89	\$ 3.24
	<b>Total de pasivos</b>	<b>\$ 140.70</b>	<b>\$ 178.21</b>	<b>\$ 119.45</b>	<b>\$ 73.04</b>
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	\$ 107.71	\$ 103.61
	Otras consideraciones	\$ -8.04	\$ -11.43	\$ -0.10	\$ 1,588.95
	<b>Total patrimonio</b>	<b>\$ 140.42</b>	<b>\$ 151.90</b>	<b>\$ 159.75</b>	<b>\$ 1,744.70</b>
<b>Estado de Resultados</b>		<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>dic-23</b>
Ingresos	\$ 138.22	\$ 120.11	\$ 102.79	\$ 84.08	
Gasto financieros	\$ -17.73	\$ -12.34	\$ -11.93	\$ -9.37	
Ingresos netos	\$ 120.50	\$ 103.98	\$ 85.44	\$ 70.92	
Perdida por deterioro	\$ -55.66	\$ -53.08	\$ -40.40	\$ -30.82	
Gastos generales y admi.	\$ -47.73	\$ -42.86	\$ -9.26	\$ -40.21	
Utilidad antes de impuesto	\$ 21.98	\$ 15.29	\$ 6.90	\$ 6.11	
Impuesto sobre la renta	\$ -1.27	\$ -0.43	\$ -6.52	\$ -6.59	
<b>Utilidad neta</b>	<b>\$ 14.34</b>	<b>\$ 11.48</b>	<b>\$ 0.38</b>	<b>\$ 18.34</b>	
		Efecto de Conversión del periodo			
<b>Principales Indicadores</b>					
	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>dic-23</b>	
Deuda Patrimonio	1.46	1.60	1.11	0.70	
Apalancamiento	0.50	0.54	0.43	0.30	
Cobertura de reservas	437.88%	375.28%	216.91%	233.37%	
Cartera en riesgo	6.41%	5.56%	18.60%	17.13%	
Indice de vencimiento	6.135%	5.324%	8.374%	7.52%	
Margen Operativo	87.18%	86.57%	83.12%	84.35%	
Margen Neto	10.38%	9.56%	0.37%	21.81%	
ROA	5.10%	3.48%	0.14%	7.41%	
ROE	10.21%	7.56%	0.24%	1.05%	



[HACER CLICK PARA VISITAR SU ULTIMA CALIFICACIÓN DE](#)

[HACER CLICK PARA VISITAR SU INFORMACIÓN FINANCIERA](#)

### Prestamos por tipo de garantía a Diciembre 2023



Fecha de elaboración: Diciembre 2023

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.