

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

Comité No. 47/2022	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 20 de mayo de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financieras / Panamá
Equipo de Análisis	
Jose Ponce jponce@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES									
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	06/05/2017	14/06/2018	21/06/2019	18/10/2019	19/06/2019	09/10/2020	18/06/2021	7/12/2021	20/05/2022
Fortaleza Financiera	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A	PA A	PA A	PA A	PA A	PA A
Programa de Valores Comerciales (SMV. 47-21)							PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 13-12)		PA A-	PA 2	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Valores Comerciales (SMV. 21-16)		PA A-	PA 2	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+	PA 2+
Programa de Bonos Subordinados (CNV. 114-11)		PA BBB+	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 28-22)								PA A-	PA A-
Programa de Acciones Preferidas (SMV. 13-15)		PA BBB+	PA BBB+	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 386-08)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 157-13)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 20-16)		PA A+	PA A+	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Programa de Bonos Corporativos (SMV. 387-19)				PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Categoría A. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Emisiones de corto plazo: Categoría 2. Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría A. Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo PCR decidió por mantener la calificación de PA A a la **Fortaleza Financiera**, de PA 2+ a los **Programas de Valores Comerciales Negociables Rotativos**, de PA A- al **Programa de Bonos Corporativos Subordinados** y al **Programa de Acciones Preferidas No Acumulativas**, la calificación de PA AA- para los **Programas de Bonos Corporativos Rotativos** y de PA A- al **Programa de Acciones Preferidas Acumulativas** de **Corporación de Finanzas del país, S.A. (Panacredit)** con perspectiva 'Estable' con información al 31 de diciembre de 2021. La

calificación se fundamenta en el crecimiento de sus ingresos financieros, su constante crecimiento y calidad de la cartera de créditos, la mejora en los indicadores de rentabilidad, producto del incremento de la utilidad neta; sumado a la gestión de la empresa que mantiene apropiados niveles de liquidez y solvencia, lo cual es influenciado por una adecuada estructura de financiamiento. Adicionalmente, la calificación considera sus favorables prácticas de gobernanza corporativa, así como el buen respaldo de las emisiones garantizadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

Constante crecimiento y calidad de cartera. Para diciembre de 2021, la cartera de créditos bruta de Panacredit registró un total de B/. 264.8 millones, representando un incremento interanual de 27.7% respecto a la misma fecha del año anterior. Dicho aumento en la cartera es producto, principalmente de un crecimiento presentado en los préstamos personales, específicamente en los del sector de gobierno y la recuperación económica a causa de la pandemia COVID-19. No obstante, el indicador de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) se situó en 1.5%, con un leve aumento del 0.3 puntos porcentuales a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 1.2%). Cabe mencionar que la corporación mantiene políticas sanas de cobertura a nivel total de la cartera de crédito, con adecuados niveles de cobertura con un valor de 1.4 veces de las provisiones sobre la cartera vencida, la cual se ubicó por encima del sector (1.14 veces), ya que la compañía ha incrementado de forma importante la reserva de crédito, a pesar de que solo el 3.2% del total de los préstamos se han acogido a la moratoria para el alivio financiero producto del COVID-19.

Aumento en los niveles de liquidez y variaciones en la estructura del financiamiento. Al finalizar diciembre de 2021, el indicador de liquidez inmediata se situó en 32.5%, incrementando respecto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 31.3%), debido al mayor incremento interanual presentado en los activos líquidos, principalmente en las disponibilidades (+31.4%), que en los pasivos costeables. Panacredit se encuentra en una posición favorable de liquidez para hacer frente a escenarios de estrés e incertidumbre por los primeros 90 días, producto de un adecuado fortalecimiento de los fondos disponibles y las inversiones de corto plazo de la institución, lo cual permite a la entidad cubrir sus compromisos a más corto plazo con sus activos más líquidos.

Adecuados niveles de solvencia. Panacredit registró un crecimiento en su patrimonio totalizando B/. 31.5 millones (+27.5%), debido a un aumento en las utilidades no distribuidas (+36%) y en las acciones preferentes (+42.7%), cabe mencionar que el patrimonio desde diciembre 2016 viene en constante aumento en promedio de los 5 años de (+13%) cada año. Esto muestra la capacidad de Panacredit para hacer frente a pérdidas inesperadas en su cartera de crédito, haciendo uso del capital contable con el cual cuenta. Asimismo, se puede resaltar la amplia brecha con la cual cuenta la financiera para mantenerse con forme a los requerimientos de ley, aumentando su indicador de adecuación de capital al compararlo con periodos anteriores, a causa del incremento presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables, este incremento en el patrimonio ha sido la principal razón que ha permitido a la financiera mantener adecuados niveles de solvencia, ubicándose por encima del sector a la fecha de análisis.

Incremento de los indicadores de rentabilidad. A diciembre de 2021, la utilidad neta de la financiera registró un total de B/. 4.7 millones, cifra mayor en B/. 2.9 millones respecto a diciembre de 2020. El cual fue producto, principalmente, del significativo incremento en los ingresos mayor al presentado en los gastos financieros, haciendo que el margen financiero neto fuera mayor en (+57.2%) al año anterior. El margen operacional neto presentó un incremento de (+1.6 veces) debido a que su margen operacional bruto que mostró un incremento proporcionalmente mayor que a sus gastos operacionales, indicando un aumento en la productividad y una variación positiva en la optimización de los recursos disponibles; mostrando un alza en los indicadores de rentabilidad de Panacredit. De esta manera, ambos indicadores, se posicionaron por encima del sector bancario con 10.47% y 0.96%, respectivamente. Los resultados de Panacredit reflejan una sana recuperación acorde al anómalo periodo por el cual se encuentra pasando la economía del país y el mundo desde el inicio de la pandemia Covid-19, por lo que la utilidad neta y los ingresos financieros se han recuperado considerablemente frente al año pasado. La financiera ha logrado controlar los egresos operacionales y financieros para mitigar el impacto del incremento de los gastos de provisiones para enfrentar la coyuntura.

Buen respaldo de las emisiones de bonos corporativos. Los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos están respaldados por el crédito general del emisor. Sin embargo, el emisor puede garantizar únicamente las obligaciones de una o más series de los bonos a ser ofrecidos a través de la constitución de un fideicomiso de garantía sobre sus cuentas por cobrar que perciben una morosidad a capital e intereses máxima de 90 días, originadas por los créditos que otorgue por el ejercicio de su actividad y esta debe mantener la proporción no menor al 120% del saldo a

capital de los bonos emitidos y en circulación. De esta manera, los bienes fideicomitidos están sujetos a fluctuaciones en su valor resultado de las condiciones del entorno y del mercado financiero.

Factores Clave

Factores clave que podrían mejorar la calificación son:

- Mantener la tendencia al alza en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad a mediano plazo.
- Mantener la tendencia al alza en el crecimiento y calidad de la cartera.

Factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Decremento significativo en la calidad de la cartera.
- Tendencia a la baja en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Limitaciones a la calificación

- Limitaciones encontradas: No se encontró limitación alguna en la información enviada.
- Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles): i Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la recuperación de la pandemia propagada durante el año 2020, la cual generó un efecto de recesión en la economía global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre 2017. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2017-2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, principales deudores, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, líneas de crédito, y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.
- **Gestión de Riesgos.** Informe de Gestión Integral de Riesgos.

Hechos de Importancia

- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series L, S y T del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de febrero de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series W, X y Z del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de marzo de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AB, AD y AG del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de abril de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AI y AJ del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de mayo de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series AP y AR del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de junio de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 20-16 de las series P y AF del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de julio de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa CNV No. 386-08 de la serie O del 100% del saldo insoluto de dicha serie, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 15 de mayo de 2021.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, 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 +13.05% en comparación del mismo período 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

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sistema

Para el período de diciembre 2021, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación. 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).

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.8% de participación. Al analizar la cartera, el 74% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 29% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 2.15% sobre el total de la cartera siendo mayor respecto al año anterior (diciembre 2020:1.94%), 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.

Asimismo, los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.6% del total de los depósitos, mostrando una leve disminución de 0.2% a lo posicionado al período anterior. Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata se ubicó en un 24.9%, reflejando una posición menor para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, debido a un

incremento en las captaciones del público y la disminución en los activos líquidos. A pesar de la disminución del ratio, el sistema mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado, contando con recursos suficientes para cubrir sus necesidades a corto plazo y a su vez facilitará retomar el crecimiento del crédito. 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 60.02%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A diciembre de 2021, los ingresos por intereses mostraron una tendencia a la baja, los cuales se ubicaron en B/. 4,954 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 393.5 millones (-7.4%), como consecuencia de un decremento en los intereses por depósitos en (-38.4%), intereses por préstamos (-12.0%), intereses por inversiones (-8.6%), e intereses por arrendamiento financiero en (-32.2%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizó B/. 4.96 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.96 millones los cuales no se encontraban sobre la estructura del total de ingresos por intereses en diciembre 2020. De tal manera, los intereses por préstamos representaron el 85.4% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12%, los intereses por depósitos 2.1%, los intereses por arrendamiento financiero en 0.3% y otros ingresos en 0.1%. Las tasas del mercado panameño son bajas y presentan poca volatilidad, esto debido al bajo riesgo país, sin riesgo de devaluación y con integración financiera por lo anterior son muy cercanas a los intereses de mercados internacionales. Esto debido a que los bancos tienen estructuras de fondeos satisfactorias y liquidez adecuada.

A la fecha de análisis, la utilidad del periodo se ubicó en B/. 1280 millones, mostrando un aumento de B/. 270.9 millones (+26.8%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (diciembre 2020: B/. 1,009 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad aumentaron levemente con relación al año anterior, como resultado de un aumento en la utilidad del periodo, esto debido a una menor acumulación de gastos en provisiones en cuentas malas, y si bien hay menores ingresos por cartera, estos son nivelados por la mayor relevancia de los ingresos por servicios financieros. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.97%, mayor al indicador presentado al año anterior (diciembre 2020: 0.81%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 8.17%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 6.49%). La rentabilidad del sector bancario ha mostrado una mejoría a pesar de los factores por la pandemia del COVID-19.

Por lo que se puede concluir que el sistema financiero continúa manteniendo una posición sólida y de resiliencia, con niveles de liquidez y de capital superiores a los mínimos requeridos. Mostrando un incremento en el desempeño de la actividad crediticia, así como en los depósitos de los clientes, mostrando una mayor rentabilidad, sin embargo, estos todavía no alcanzan los niveles que estaban antes de la pandemia.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación de Finanzas del País, S.A. cuenta con licencia para operar como empresa financiera, la cual fue expedida mediante Resolución No. 164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. De esta manera, la financiera cuenta con la licencia comercial Tipo A expedida por la Dirección de Comercio Interior de esta misma institución. Corporación de Finanzas del País, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 402 del 15 de enero de 2007 de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha No. 551842, Sigla S.A., documento 1069895, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, desde el día 17 de enero de 2007. La financiera opera bajo la razón comercial "Panacredit".

La entidad inició operaciones el 1 de abril de 2008 y su actividad principal se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, representando un mayor aporte en los préstamos personales por descuento directo y con garantía hipotecaria; leasing y financiamiento comercial, principalmente a pequeñas y medianas empresas, y operaciones de factoraje o descuento de facturas locales. De esta manera, Panacredit está sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, la cual, según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá. Adicionalmente, es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores por ser emisor activo a través de programas de Valores Comerciales Negociables (VCN's), Bonos Corporativos, Bonos Subordinados y Acciones Preferidas; y a partir de 2015, este es regulado por la Superintendencia de Bancos de Panamá respecto al control y prevención del blanqueo de capitales y sus derivados.

Las oficinas principales de Panacredit están ubicadas en calle 50, Edificio Panacredit, apartado postal 0832-2745 Suite 1021 WTC. Por su parte, la financiera cuenta con una Casa Matriz y 14-sucursales estratégicamente ubicadas en Calle 50, Avenida Perú, Los Andes, Terminal de Albrook, La Doña, Chorrera, Penonomé, Santiago, Chitré, David, Promociones independientes-Mar del Sojo, y Sucursal Virtual y el Panamóvil.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se consideró que Panacredit realiza distintas prácticas respecto a su Gobierno Corporativo¹. Corporación de Finanzas del País, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley 32 de 1927, sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El capital social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de B/. 5.5 millones, representado por la autorización de 1,000,000 de acciones comunes sin valor nominal para cada clase (Clase A y B), de las cuales cuentan con un total de acciones emitidas y en circulación de 346,751 y 83,565, respectivamente.

Los órganos de gobernanza de Panacredit incluyen a la Junta Directiva con su respectivo reglamento y la Gerencia. La Junta Directiva es el órgano supremo de la sociedad, la cual es comprendida de las atribuciones definidas en el código de Buen Gobierno Corporativo. La administración de la empresa está a cargo del presidente ejecutivo. La financiera se ha empeñado en robustecer los aspectos relacionados a las prácticas referentes al gobierno corporativo con el fin de cumplir los lineamientos y políticas establecidas, por lo que ha creado una diversidad de comités para atender la variabilidad de necesidades del negocio. La Junta Directiva está conformada por ocho miembros, siendo dos de ellos directores independientes y uno independiente suplente, respecto a la posibilidad de ser o no ser accionistas. De esta manera, el directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo:

- Comité de Créditos (frecuencia mensual o por requerimiento).
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO) e Inversiones (trimestral).
- Comité de Riesgo Directivo (por requerimiento).
- Comité de Riesgo y Cobros Consumo (mensual).
- Comité de Riesgo y Cobros Factoring (mensual).
- Comité de Auditoría y Cumplimiento (trimestral).

El siguiente cuadro muestra los miembros actuales del Directorio, constituyendo información sobre sus cargos, detalle profesional, experiencia como directores y su condición de independientes / dependientes.

Nombre	Cargo	Profesión	Experiencia	Condición
Guido J. Martinelli E.	Presidente	Banquero	Mayor a 25 años	Dependiente
Ramón Martínez - Acha	Vicepresidente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Dependiente
Bolívar Márquez	Tesorero	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Dependiente
Tito E. Dutari	Secretario	Abogado	Mayor a 25 años	Dependiente
Gabriel de Obarrio	Director Independiente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Independiente
José Mann	Director Independiente	Contador Público	Mayor a 25 años	Independiente
Louis Ducruet	Director Independiente	Administrador de Empresas	Mayor a 25 años	Independiente -

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

La financiera cuenta con un manual de Gobierno Corporativo formalmente aprobado, el cual contiene una sección específicamente centrada en la prevención del incurrimento en algún tipo de conflicto de interés. Esta elabora sus estados financieros de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB (Junta de Normas Internacionales de Contabilidad), siendo estos auditados por Grant Thornton, una compañía auditora de reconocido prestigio. Por su parte, se realizó la verificación de que Panacredit cuenta con una Política de Gestión de Riesgos y una Política de Información, las cuales son supervisadas por el área de Auditoría Interna y que reportan directamente a la Junta Directiva. Asimismo, se verificó que los estados financieros auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo, en la fecha de análisis. Finalmente, es importante destacar que la financiera elabora un informe anual de gobierno corporativo, el cual se difunde con naturaleza pública.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Panacredit realiza prácticas respecto a su Responsabilidad Social Empresarial². La empresa ha trabajado con sus grupos de interés y realiza acciones orientadas a la promoción del mejoramiento social, económico y ambiental de la República de Panamá. En dicho sentido, la financiera desarrolló el programa “12 meses 12 causas”, el cual consiste en brindar apoyo a 12 asociaciones / fundaciones de ayuda social, asignándole un mes del año a cada una de estas. De esta forma, Panacredit tiene la capacidad de concentrar mensualmente sus actividades destacando la participación de sus colaboradores.

De esta manera, el programa de Responsabilidad Social seleccionó a 12 asociaciones / fundaciones de interés social que brindan apoyo a la niñez, a la educación, al cáncer y a los ancianos. Esta consideración les ha permitido concentrar sus

¹ La información se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en junio 2021.

² La información se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en junio 2021

actividades y tener un impacto significativo dentro de la comunidad. Por se parte, se ha implementado una campaña interna con el propósito de crear consciencia en la importancia del reciclaje a través de botellas de plásticos, envases tetra pak, latas, papel, cartones (cajas, rollos de toallas de papel y bolsas), periódicos y guías telefónicas.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Panacredit tiene como misión ser un grupo especializado en resolver las necesidades financieras de sus clientes a través de la aplicación de procesos ágiles y una eficaz administración crediticia. Asimismo, su visión es ser la empresa líder a nivel nacional que integra experiencias de profesionales y empresarios panameños, reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus colaboradores y accionistas. Dentro del giro principal del negocio de la financiera destacan las operaciones de préstamos personales, principalmente a empleados del gobierno (amparados bajo las respectivas y especiales leyes), siendo estos los más estables de la plantilla estatal; asimismo, esta otorga préstamos personales con garantía hipotecaria, *factoring* o descuento de facturas, *leasing* o arrendamiento financiero, préstamos de vehículos y financiamiento comercial, fundamentalmente a pequeñas y medianas empresas.

Productos

- **Préstamos personales:** Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos (principalmente respectivo a leyes especiales; tales como de carácter policial, medico, educacional, entre otros) y empleados de empresas privadas, a través de un descuento directo de salario. Dichos créditos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito de la financiera, las cuales se mantienen atractivas y competitivas en cuanto al mercado panameño.
- **Préstamos con garantía hipotecaria:** Préstamos para cualquier propósito, ya sea de consumo, para mejoras al hogar, inversiones en un negocio, o bien para la consolidación de deudas. Dichos créditos son otorgados con la hipoteca de un bien inmueble, ya sea la residencia, un bien comercial o también un terreno preferiblemente urbano. Son préstamos otorgados con suficiente garantía y tienen la capacidad de variar en plazo dependiendo de la finalidad y la garantía a otorgar. El bien es valuado por un avalador autorizado por la financiera, quien especificará el valor del bien inmueble, incluyendo el valor de “venta rápida” del activo a hipotecarse.
- **Leasing (arrendamiento financiero):** Alternativa de financiamiento, mediante la cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual, el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato. Dicho otorgamiento de *leasing* es considerado para autos nuevos y de segunda, para la adquisición de autos comerciales, equipo pesado y maquinaria industrial, principalmente.
- **Préstamos de vehículos:** Financiamientos disponibles para la adquisición de autos, principalmente particulares, asalariados, independientes y jubilados.
- **Préstamos comerciales:** Variedad de soluciones de financiamiento para la satisfacción de las necesidades en el corto y mediano plazo. Líneas de crédito rotativas con las condiciones favorables para la empresa y con las que esta podrá realizar diversos tipos de operaciones, tales como créditos para capital de trabajo, pago a proveedores, financiamiento contra activos circulantes, entre otros. Además, los préstamos específicos se enfocan hacia el financiamiento de inversiones de capital para su empresa.
- **Factoring (descuento de facturas o factoraje):** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer dicho tipo de créditos, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas a la empresa, con lo que también el emisor se encarga del cobro de esta. Todas las líneas de crédito de *factoring* son aprobadas a través del Comité de Crédito. Además, ofrece los instrumentos para el financiamiento de órdenes de compra o contratos con el gobierno central, instituciones autónomas y empresas comerciales de primer nivel. El objetivo de dicho tipo de financiamiento es realizar por adelantado el pago a los proveedores para que el cliente tenga la capacidad de iniciar el proyecto o bien cumpla con su requerida entrega, a su vez, que cede legalmente el pago de la orden de compra o contrato como fuente de repago a la financiera.

Estrategias corporativas

Respecto a los pasivos, las financieras no cuentan con la posibilidad de realizar captación de fondos provenientes del público. Debido a ello, los clientes representan a los tenedores de los Valores Comerciales Negociables, los Bonos Corporativos y las líneas de créditos bancarias. Panacredit mantiene relación con prestigiosos bancos de la localidad y una base accionaria de sólido prestigio en la plaza panameña, hechos que le permiten operar con menor dificultad respecto a la competitividad financiera. De esta manera, para diciembre de 2021, la financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para la realización de una variedad de emisiones estructurada de la siguiente manera:

Tipo de Papel	Resolución	Casa de Valores	Monto Aprobado	Emitido al 31/12/2021	Disponible
Bonos Corporativos	CNV 386-08 del 3 de diciembre de 2008	MMG	10,000,000	2,386,000	7,614,000
Bonos Subordinados	CNV 114-11 de 14 de abril de 2011	MMG	7,500,000	5,500,000	2,000,000
VCN's	SMV 13-12 de 23 de enero de 2012	Prival	10,000,000	7,580,000	2,420,000
Bonos Corporativos	SMV 157-13 del 26 de abril de 2013	Prival	20,000,000	16,426,000	3,574,000
Acciones Preferidas	SMV No. 13-15 de 12 de enero de 2015	MMG	10,000,000	10,000,000	0
VCN's	SMV No. 21-16 de 19 de enero de 2016	MMG	30,000,000	11,257,200	18,742,800
Bonos Corporativos	SMV No. 20-16 de 19 de enero de 2016	MMG	50,000,000	31,048,000	18,952,000
Bonos Corporativos	SMV No. 387-19 de 27 de sept de 2019	MMG	100,000,000	88,937,000	11,063,000
VCN's	SMV No. 47-21 de 4 de febrero de 2021	MMG	50,000,000	16,299,000	33,701,000
Totales			287,500,000	189,433,200	98,066,800

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

Posición competitiva

La actividad principal por la cual Panacredit está centralizada hace referencia a los préstamos personales (créditos al consumo), incluyendo entre sus productos, los préstamos con garantía hipotecaria, autos, *leasing*, financiamiento comercial y *factoring*. El sector de las financieras es altamente competitivo y comprende como mercado objetivo común a los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; siendo un mercado abordado de la misma manera por la banca local, la cual genera niveles de competencia significativamente elevados. En el mercado panameño, al cierre de diciembre de 2021, operaban más de 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Panacredit realiza la estructuración del riesgo crediticio en niveles apropiados a través del cumplimiento de límites de crédito, estableciendo máximos y mínimos de exposición por tipo de crédito, por segmento económico, región geográfica o cualquier otro criterio de segmentación relevante a la estrategia de la financiera. A diciembre 2021, se mantiene un seguimiento constante al comportamiento del portafolio de cartera informado a los responsables en los diferentes comités y manteniendo una comunicación continua con las áreas de negocios, consumo, operaciones y cobros.

Se ha reforzado el proceso de aprobación y se lleva a cabo dentro de los diferentes niveles de la entidad, considerando los límites de aprobación para cada nivel y dentro de las políticas de créditos vigentes. Se ha comenzado progresivamente a colocar préstamos personales y ha continuado con las operaciones de factoring por montos considerados manejables y prudentes. El monitoreo del riesgo crediticio ha sido fundamental para preservar la estabilidad de la cartera de créditos. De esta manera, la Gerencia de Riesgo y Control, en conjunto con el Departamento de Cobros, el cual lleva a cabo un previo análisis de la evolución mensual de la cartera de créditos, permiten medir el riesgo de crédito a través del proceso de desplazamiento de la cartera en los diferentes rangos de días mora.

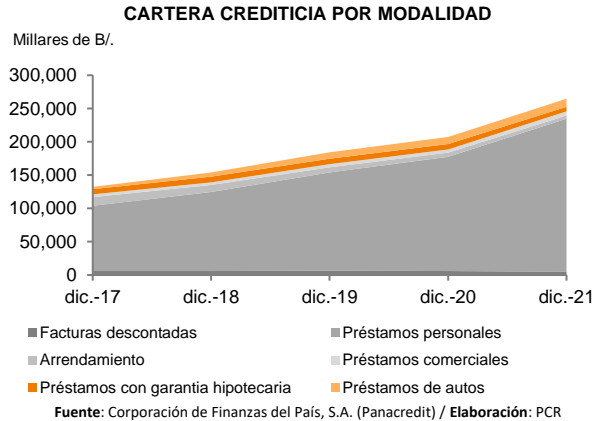
Calidad de la Cartera

Para diciembre de 2021, la cartera de créditos bruta de Panacredit registró un total de B/. 264.8 millones, representando un incremento interanual de B/. 57.4 millones (+27.7%) respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: B/. 207.3 millones). Dicho aumento en la cartera es producto, principalmente de un crecimiento de B/. 57.9 millones (+33.7%) presentado en los préstamos personales, específicamente en el sector de gobierno B/. 45.9 millones (+38.9%) y jubilados B/. 5.5 millones (+32.5%). Sin embargo, esta variación fue mermada por una contracción en los rubros de Arrendamiento por B/.1.4 millones (-22.5%), préstamos comerciales B/.938.6 miles (-19.5%) y préstamos con garantía hipotecaria de B/. 897 miles (-11.4%) respectivamente.

De esta manera, los créditos de la financiera fueron constituidos por los créditos personales (funcionarios del sector público, individuales del sector privado y jubilados) con el 86.8%, seguido por los préstamos de autos con el 4.6%, préstamos con garantía hipotecaria con el 2.6%, préstamos comerciales con el 2.4% y el restante 3.6% de otra naturaleza crediticia³. Asimismo, el 98.5% de la totalidad de la cartera corresponde a los créditos de carácter corriente, por lo que la cartera morosa y vencida hace referencia al 1.5% del total.

Al 31 de diciembre de 2021, la cartera de préstamos incluye créditos por B/.16,781,488 (2021: B/.17,657,502) cuyos pagarés han sido endosados y transferidos a un Fideicomiso de Garantía, para garantizar la emisión de los bonos Serie T, AW y AZ (Resolución CNV No.386-08 del 3 de diciembre de 2008, modificada por Resolución CNV No.281-09 de 7 de septiembre de 2009) y Resolución SMV No.20-16 de 19 de enero de 2016.

³ Arrendamiento (1.8%) y Facturas descontadas (1.8%).



Para la fecha de análisis, los 50 mayores deudores concentran el 2.1% de su cartera bruta (B/. 5.5 millones), presentando una baja interanual en dicha constitución (diciembre 2020: 2.5%), producto de la significativa concentración de los préstamos en modalidad personal. Además, el índice de cartera morosa y vencida (mayor a 90 días) de Panacredit se ubicó en 1.5%, con un leve aumento del 0.3 puntos porcentuales a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 1.2%). Al realizar un comparativo respecto a la Banca Privada Panameña, dicho indicador se situó por debajo del promedio de la banca de 3.15%, para diciembre de 2021. Por su parte, la cobertura de la cartera morosa y vencida se ubica en 140.3%, presentando un decremento interanual de 23.8 puntos porcentuales, a causa del incremento observado en la cartera vencida y cobro judicial en B/. 1.5 millones (+60.3%), pero siendo mayor al valor presentado en el sector, el cual se ubicó en 114.1%. Lo cual fue causa del incremento presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables (+37.1%), las cuales totalizaron B/. 5.6 millones, a pesar del incremento generado en la cartera morosa y vencida (+60.3%), la compañía ha incrementado de forma importante la reserva de crédito, a pesar de que solo el 3.2% del total de los préstamos se han acogido a la moratoria según lo establece la ley 156 del 30 de junio de 2020 para el alivio financiero producto del COVID-19. Este fortalecimiento a la reserva de crédito es una medida de prevención. Cabe mencionar que la corporación mantiene políticas sanas de cobertura a nivel total de la cartera de crédito.

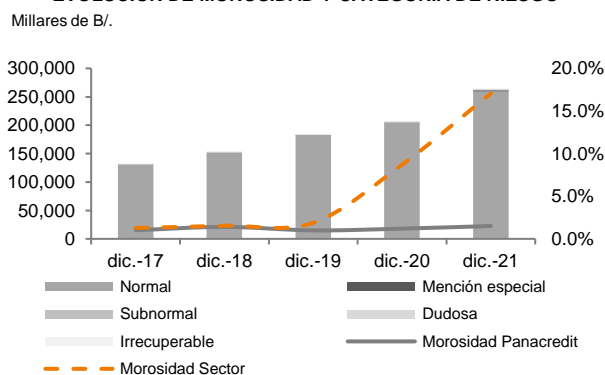
Panacredit es regulada por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la cual se aplica para la gestión de riesgos. Asimismo, utiliza modelos de práctica apropiados y estándares similares al Acuerdo 4-2013 de los bancos panameños, en materia de clasificación de categoría de riesgos para préstamos morosos y vencidos. De esta manera, constituyendo reservas dinámicas de crédito, siguiendo parámetros y representando una significativa postura conservadora. Asimismo, en cuanto a la composición de la cartera por categoría de riesgos, el 98% representa a los préstamos de naturaleza normal (diciembre 2020: 98.3%), el 0.7 % a mención especial (diciembre 2020: 0.5%), el 0.5% a subnormal (diciembre 2020: 0.3%), el 0.4% a dudosa (diciembre 2020: 0.6%) y el restante 0.4% a irrecuperable (diciembre 2020: 0.3%).

Panacredit ha mantenido siempre un enfoque muy claro en el nicho y perfil de negocio, implementado constantes mejoras de procesos, buscando oportunidades de automatización y fortalecimiento de plataformas tecnológicas, lo cual ha sido parte del logro de seguir reportando un crecimiento en la cartera de crédito manteniendo una calidad crediticia y un riesgo tolerable.

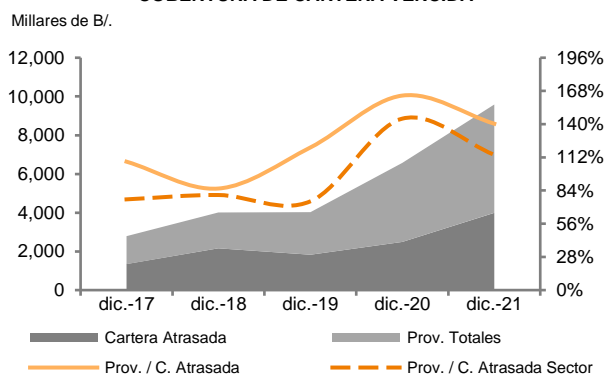
Por el modelo de negocio de la financiera, Se puede analizar que los efectos por la pandemia han sido de bajo impacto, y se debe principalmente a que el 80% de los préstamos que componen la cartera de crédito son por descuento directo y corresponden a préstamos personales fundamentalmente del gobierno, leyes especiales y de jubilados. Aparte de estos segmentos, un bajo porcentaje son de empresas privadas, contrarrestando de forma importante los efectos de la pandemia en nuestros créditos, y poder mantener porcentajes de morosidad controlados.

A pesar de que la mayoría de los pagos son por descuento; mantienen un equipo de gestores que dan seguimiento Panacredit, S.A. diario a cada cliente influyendo de forma proactiva y oportuna en el cobro y se ha determinado el departamento de cobros como el departamento con más importancia en la financiera. A pesar de mantener una morosidad controlada Panacredit tiene políticas conservadoras y muy sanas de reservas de crédito, realizando importantes provisiones para la reserva de crédito cada año y las mismas van en línea al crecimiento de la cartera de crédito. No obstante, a la reserva de crédito y siguiendo las buenas prácticas del mercado, se realizó una reserva de capital voluntaria que se calcula de forma muy similar al acuerdo 4-2013 de la superintendencia de bancos.

EVOLUCIÓN DE MOROSIDAD Y CATEGORÍA DE RIESGO



COBERTURA DE CARTERA VENCIDA



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

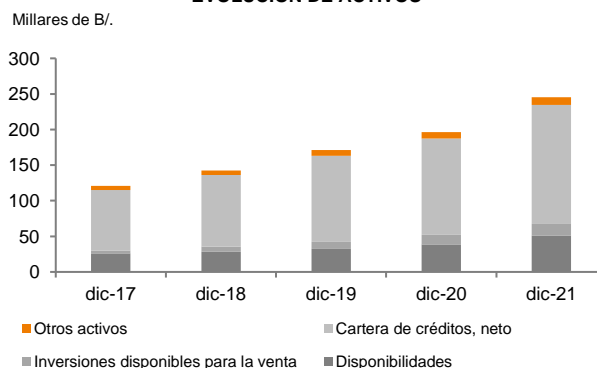
Análisis Cuantitativo del Balance General

Activos

Para diciembre de 2021, los activos de la financiera totalizaron B/. 245.3 millones y representaron un incremento de B/. 48.8 millones (+24.8%) respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: B/. 196.6 millones), producto de un aumento de B/.12.1 millones (+31.4%) en los depósitos en bancos y B/. 3.3 millones (+24.7%) en las inversiones a valor razonable y los valores a costo amortizado. Asimismo, la cartera de créditos neta es la cuenta con mayor representación en lo referente al total de los activos de Panacredit con el 68.1%, la cual tuvo un incremento interanual de B/ 31.9 millones (+23.6%), derivado principalmente del aumento en préstamos personales en B/.57.9 millones (+33.7%). La segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 20.7%, seguido por las a valor razonable y al costo amortizado con el 6.8% y otros activos⁴ con el 4.4% restante.

Las disponibilidades registraron un total de B/. 50.9 millones (+31.4%) y están constituidas, en su mayoría, por depósitos a la vista y ahorros y depósitos a plazo fijo. Por su parte, las inversiones percibieron un aumento interanual de (+24.7%), totalizando B/. 16.6 millones y siendo estructuradas por valores a valor razonable con cambios en resultados y valores a costo amortizado.

EVOLUCIÓN DE ACTIVOS



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

Pasivos y Patrimonio

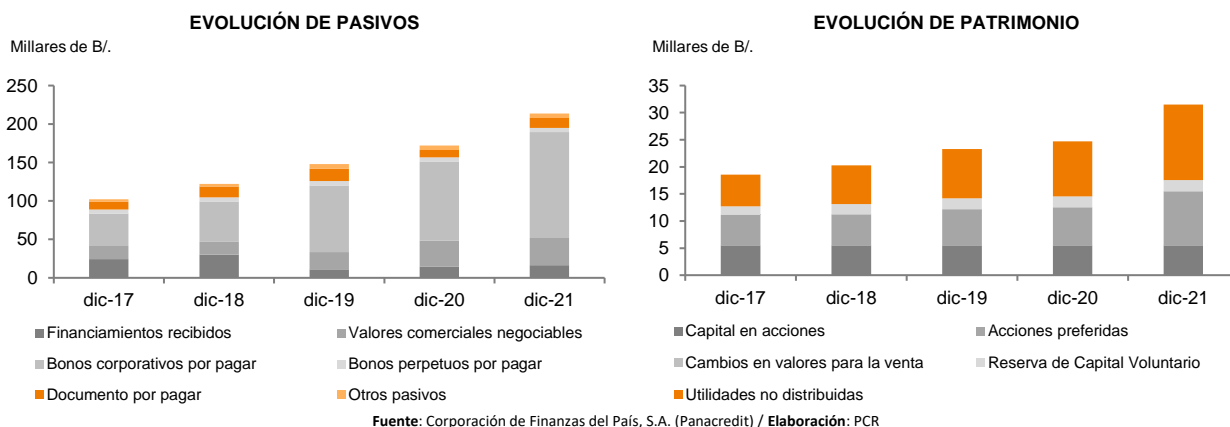
Al final del segundo semestre de 2021, los pasivos se ubicaron en B/. 213.9 millones, registrando un crecimiento de B/. 41.9 millones (+24.4%) en comparación a diciembre de 2020 (B/. 162.7 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias o diferentes tipos de emisiones, como los bonos, valores comerciales negociables, etc. La financiera presenta como principal fuente de fondeo a los Bonos Corporativos (B/.137.8 millones), los cuales representan el 64.4% del total de los pasivos, seguido por los valores comerciales negociables (B/.34.9 millones) con el 16.4%, Financiamientos recibidos (B/.16.6 millones) con el 7.8%, documentos por pagar⁵ (B/.12.9 millones) con el 6%, bonos subordinados (B/.5.5 millones)

⁴ Intereses por cobrar, activos por derecho de uso, mobiliario, equipo y mejoras, activos intangibles, impuesto diferido activo y otros activos.

⁵ Los documentos por pagar consisten en pagarés que ascienden a B/. 9.5 millones, devengan una tasa de interés entre 3.38% y 8% y constan de vencimientos variados entre el año 2021 y 2025.

con el 2.8%, y otros pasivos⁶ con el 3.2% restante. El factor fundamental y principal presentado en los pasivos es el aumento de Bonos Corporativos (+B/. 34.7 millones), producto de una emisión de una variabilidad de series. Sin embargo, los financiamientos recibidos también incrementaron interanualmente en B/. 2.1 millones (+14.7%), derivado del incremento con las obligaciones con instituciones extranjeras e instituciones bancarias a largo plazo, aunado al alza en los documentos por pagar en (+35.5%) que consisten en los pagarés.

Por su parte, a diciembre de 2021, el patrimonio de Panacredit totalizó B/. 31.4 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 6.8 millones (+27.5%) (diciembre 2020: B/. 24.7 millones), resultado principalmente de un aumento de B/. 3.8 millones en las utilidades no distribuidas (+36%) y B/. 2.9 millones en las acciones preferidas (+42.7%). De esta manera, se registraron un total de 10,00,000 acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1 cada una. Asimismo, el principal componente del patrimonio es la cuenta de utilidades no distribuidas, representando el 45.7%, seguido por las acciones preferidas con el 31.8%, el capital común en acciones con el 17.5% y el restante 5.1 % en otras cuentas⁷. Cabe mencionar que el patrimonio ha crecido en consistencia en los últimos 5 años en un promedio de 113%.



Riesgo de Liquidez

Panacredit mitiga el riesgo de liquidez estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamiento. Mantiene reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas. Además, realiza el monitoreo de los flujos de efectivo proyectados y reales. Los activos líquidos de la financiera, para diciembre de 2021, se presentaron constituidos por las disponibilidades e inversiones⁸, las cuales, en conjunto, representaron el 27.5% (diciembre 2020: 26.5%) de la totalidad de los activos y registraron un monto de B/. 67.5 millones, incrementando B/. 15.4 millones (+29.7%) respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: B/. 52.1 millones), producto, principalmente, del incremento interanual en las disponibilidades en B/. 12.1 millones (+31.4%), por el aumento en los depósitos a la vista y ahorros y a plazo fijo; Al 31 de diciembre de 2021, las tasas de interés anual que devengaban los depósitos a plazo oscilaban entre 2.25% y 4.375% (2020: 2.00% y 4.375%) y los depósitos a plazo fijo tienen vencimientos varios hasta diciembre 2022 (2020: vencimientos varios hasta diciembre 2021).

En cuanto a los pasivos costeables o fuentes de fondeo, estos presentaron un crecimiento de B/. 41.1 millones (+24.9%) debido a un aumento significativo en la emisión de Bonos Corporativos de B/. 34.7 millones (+33.7%), situándose en B/. 137.8 millones (diciembre 2020: B/. 103 millones). Asimismo, el total de la emisión en circulación de los Valores Comerciales Negociables también presentó un incremento de B/. 1.2 millones (+3.5%), ubicándose en B/. 34.9 millones (diciembre 2020: B/. 33.8 millones).

De esta manera, las fuentes de fondeo fueron estructuradas, en su mayoría, con los Bonos Corporativos con el 64.4%, seguido por Valores Comerciales Negociables con el 16.4%, financiamientos recibidos con el 7.8%, documentos por pagar (pagarés) con el 6% y Bonos Perpetuos con el 2.6%. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata⁹ de la financiera se ubicó en 32.5%, mostrando un crecimiento respecto a lo registrado en la misma fecha del año anterior (diciembre 2020:

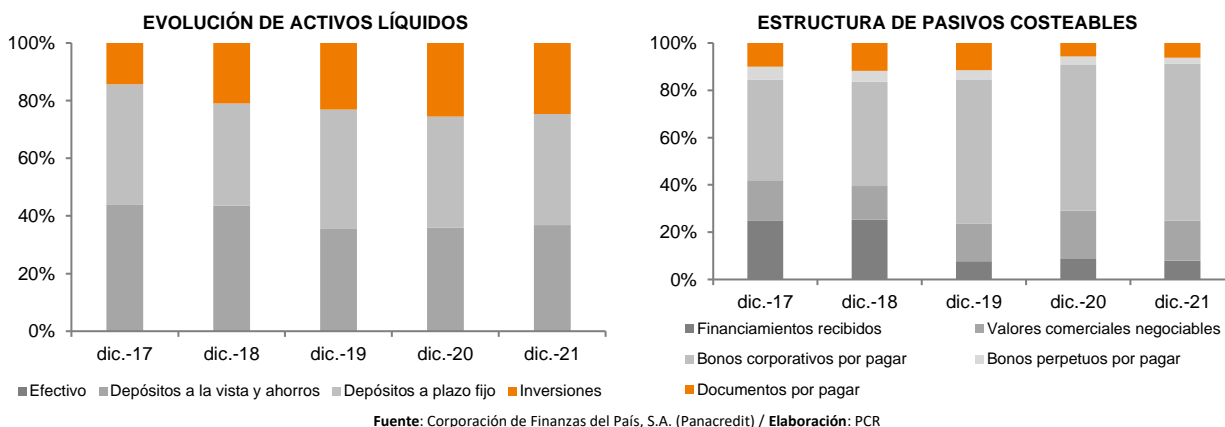
⁶ pasivos por arrendamientos, depósitos de clientes en garantías – facturas descontadas, intereses por pagar, impuesto sobre la renta diferido pasivo y otros pasivos.

⁷ Reserva de capital voluntario e impuesto complementario.

⁸ A diciembre 2021, los títulos de deuda registrados como valores a valor razonable con cambios en resultados tienen vencimientos entre enero de 2021 y agosto de 2110 (2020: entre mayo de 2020 y agosto de 2021) y mantienen tasas de interés que oscilan entre 4% y 8%.

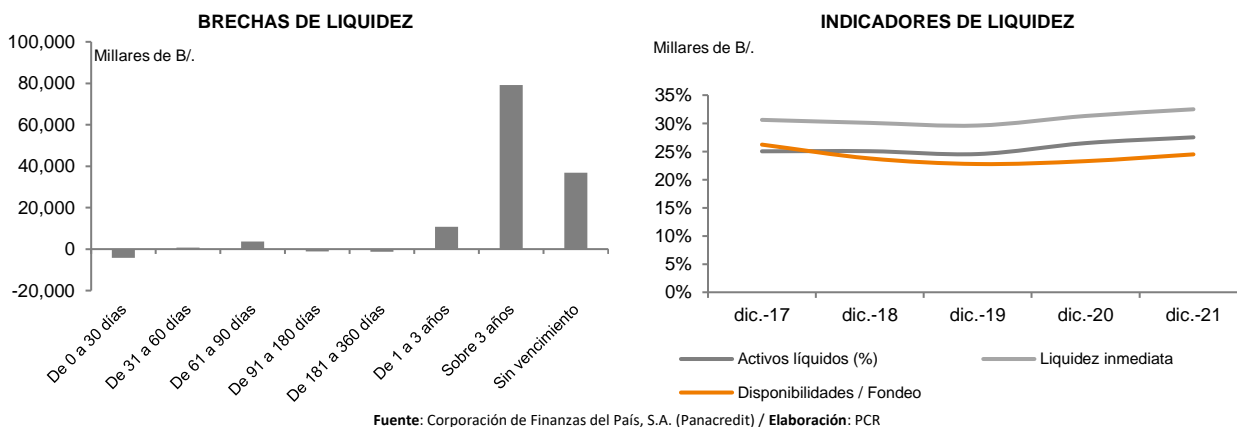
⁹ Activos líquidos / Pasivos costeables

31.3%), debido al mayor incremento proporcionalmente interanual presentado en los activos líquidos (+29.7%) que en los pasivos costeables (+24.9).



El análisis de la estructura de vencimientos por plazos de activos y pasivos financieros de Panacredit, se basa en las brechas de liquidez del negocio (considerando las posiciones y saldos fuera de balance). La financiera presenta descalces negativos en la primera brecha (de 0 días hasta 30 días), seguido en la cuarta y quinta brecha (de 91 días a 360 días) y calces positivos en segunda, tercera, quinta, sexta, y sin vencimiento, haciendo referencia a los plazos de 31 a 60 días, 61 a 90 días y de 1-3 años en adelante (incluyendo sin vencimiento).

De esta manera, los calces negativos consisten en el exceso de los pasivos financieros al plazo de 0 días a 60 días desde la fecha de análisis, compuestos específicamente por los Bonos Corporativos, valores comerciales negociables y documentos por pagar a la fecha. Sin embargo, es producto de la alta liquidez en depósitos, las brechas negativas se compensan cerrando en el acumulado en saldo positivo. Asimismo, en el plazo de 3 años en adelante se encuentran los períodos respectivos de mayor proporción, en términos de liquidez, respecto a los vencimientos de las obligaciones financieras de Panacredit. Estos activos financieros son constituidos significativamente por los préstamos por cobrar, obedeciendo directamente a los plazos regidos bajo el principal giro de negocio de la empresa, siendo este, el otorgamiento de créditos personales dirigidos a una diversidad de sectores económicos (públicos o privados). Panacredit se encuentra en una posición favorable de liquidez para hacer frente a escenarios de estrés e incertidumbre por los primeros 90 días, producto de un adecuado fortalecimiento de los fondos disponibles y las inversiones de corto plazo de la institución, lo cual permite a la entidad cubrir sus compromisos a más corto plazo con sus activos más líquidos.



La financiera mantiene controles diarios, semanales y mensuales de los indicadores de liquidez, garantizando la temprana identificación de alertas en torno a este riesgo. Para diciembre de 2021, la entidad cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez, el cual establece lineamientos, criterios y parámetros mínimos y generales que la entidad observa para su gestión. Asimismo, Panacredit mantiene un Comité de Contingencia de Liquidez para analizar la posibilidad de existencia de un riesgo de continuidad del negocio, con el fin de accionar las medidas apropiadas para asegurar persistencia de las operaciones de la empresa. Por lo tanto, se realiza un Flujo de Caja Contingente donde se detallan los activos disponibles y sus fuentes, se clasifican las operaciones pasivas no restringidas, se confecciona el informe de

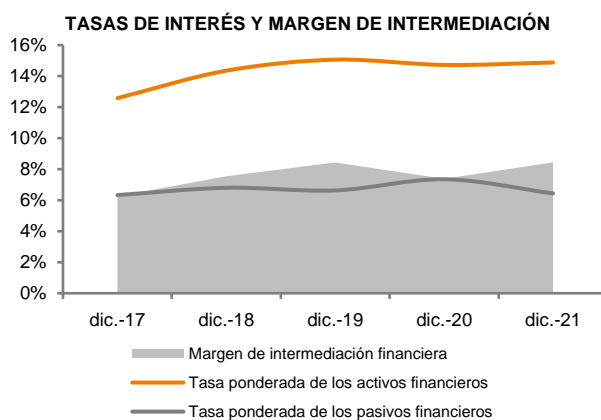
flujo de caja respectivo y se elabora una lista de las fuentes de fondeo para llevar el adecuado seguimiento de estos con las partes relacionadas.

Riesgo de Mercado

La exposición de Panacredit al riesgo de mercado hace referencia a la posibilidad de que el valor razonable de los flujos de caja futuros de sus instrumentos financieros fluctúe, producto de una volatilidad de cambios en los precios o tasas del mercado. Dichos riesgos surgen por la manutención de posiciones abiertas en tasas de interés, márgenes de crédito, tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones.

Riesgo de tasas de interés

Las tasas de interés de la financiera son monitoreadas a través de las variaciones en los precios de los activos y pasivos financieros, que modifican su valor de mercado ante cambios en la tasa de interés. Dichos cambios son utilizados para determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses y 1 año, y aquellas que no son sensibles a dichos cambios. Las tasas activas y pasivas ponderadas totalizaron, para diciembre de 2021, 14.9% y 6.4% (diciembre 2020: 14.7% y 7.4%), respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 8.4%, siendo mayor al del año anterior de 7.4%. De esta manera, según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera y los pasivos financieros, se observa una estabilidad relativa e interanual, lo cual ha repercutido en el buen desempeño financiero de Panacredit.



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

Riesgo Operativo

Panacredit cuenta con un Manual de Procesos y Procedimientos y una Guía Técnica para la elaboración de procedimientos, la cual tiene como finalidad definir las bases para la elaboración, presentación y actualización de los manuales de procedimientos y contiene metodologías que orientan a los responsables de cada área en los aspectos de optimización, homologación y mejora continua de sus procesos. Es importante mencionar que a la fecha no han tenido eventos de pérdida por riesgo operativo.

La financiera cuenta con la Política de Prevención Contra el Fraude, la cual fortalece la gestión de Riesgo Operativo y cumple con la normativa relacionada con temas de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo. Por otra parte, al cierre de diciembre de 2021, en temas de gestión de riesgo operativo, el Área de Tecnología mantiene procesos para la gestión y seguimiento en seguridad tecnológica y cuenta con la matriz de riesgo de Tecnología de la Información (TI). Respecto al Plan de Continuidad de Negocios, este también cuenta con procedimientos y responsables identificados, y establece los procedimientos en los sistemas de información garantizando la operatividad de estos en todo momento.

Prevención de Lavado de Activos

El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Panacredit se sustenta en el conocimiento del cliente, el compromiso y la capacitación del personal, las herramientas de seguimiento y de reporte de transacciones. En dicho sentido, es importante destacar que dicho departamento está liderado por el Oficial de Cumplimiento, un cargo de nivel ejecutivo con la responsabilidad de fomentar en la institución una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y las políticas internas, según el Acuerdo No. 005-2015 de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Asimismo, la financiera cuenta con un manual y formulario de "Conozca a su Cliente y/o Beneficiario Final" como medida de prevención al momento de iniciar una relación con un cliente. En la matriz de riesgo Cliente se realizaron mejoras en su registro y se elaboró una metodología que sustenta la métrica utilizada. De esta manera, todo el personal recibe capacitaciones del Oficial de Cumplimiento, quien realiza monitoreos de las transacciones que se perciben con los clientes, haciendo énfasis en los que presentan un alto riesgo crediticio, personas expuestas políticamente y préstamos cancelados anticipadamente. Para diciembre de 2021, Panacredit cuenta con la política de prevención de fraude y la política de conozca a su colaborador. Estas se encuentran en un proceso constante de revisión y actualización de la

matriz de riesgo de prevención, la cual contiene la definición de perfiles de riesgos de los clientes, categorías de riesgos y el nivel de diligencia a cliente por categoría de riesgos, el cual cuenta con una herramienta en Excel que sirve de apoyo para los Ejecutivos de Ventas y Negocios para la debida diligencia.

Riesgo de Solvencia

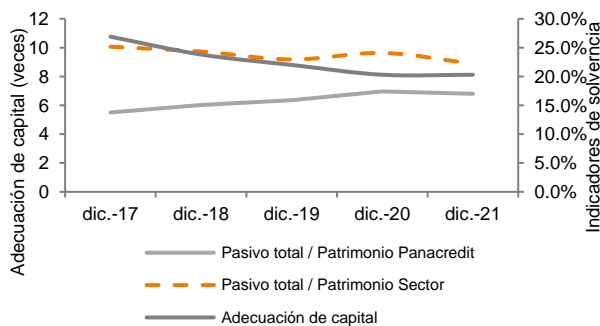
La financiera cuenta con una política de dividendos cuyo principal objetivo es la vinculación de la remuneración del accionista con los resultados de la empresa. La Junta Directiva, de acuerdo con su política, es el órgano que decide sobre la distribución de los dividendos y tiene la capacidad de proponer otras modalidades de remuneración al accionista, incluyendo sistemas de retribución flexible y programas de recompra de acciones para su amortización. En tanto no concurren circunstancias que justifiquen una modificación, la remuneración del accionista *pay-out* se mantiene en las modalidades señaladas y deberá ser compatible con la solidez financiera que mantenga la entidad. En este sentido, la remuneración oscila entre 10 % y 30 % de la utilidad neta atribuible a la empresa en el año anterior. Dicho porcentaje podrá ser excepcionalmente variado por acuerdo unánime de la Junta Directiva.

A diciembre 2021, el indicador de adecuación de capital se ubicó en 20.2%, mostrando un leve decremento respecto a la misma fecha del periodo anterior (diciembre 2020: 20.3%), y a su vez, situándose expresamente por encima del exigido por la Superintendencia de Bancos de Panamá (16.4%) y del valor promedio del sector a la fecha de análisis (19.11%), haciendo referencia al compromiso regulatorio por el cual la financiera se limita y basa sus lineamientos.

Para la fecha de análisis, el capital regulatorio y los activos, utilizados para el cálculo de la adecuación de capital, presentaron un incremento de (+22.9%) y (+23.7%), respectivamente. De esta manera, el aumento proporcionalmente mayor en los activos ponderados por riesgo fue la causa por la cual se presentó la leve contracción en el índice de adecuación de capital. Por su parte, el indicador de solvencia (activos / pasivos) se ubicó en 1.15 veces, mostrando un leve incremento respecto a diciembre de 2020 (1.14 veces), producto del considerable aumento en los pasivos, de B/.41.9 millones, a causa principal del alza en los Bonos Corporativos. Asimismo, se presentó un endeudamiento patrimonial de 6.8 veces, mayor al del año anterior (diciembre 2020: 7 veces), debido al incremento proporcional menor en los pasivos (+24.4%), a pesar del aumento en los Bonos Corporativos de (+33.7%), ya que el patrimonio incremento en B/.6.8 millones (+27.5%).

Esto muestra la capacidad de Panacredit para hacer frente a perdidas inesperadas en su cartera de crédito, haciendo uso del capital contable con el cual cuenta. Asimismo, se puede resaltar la amplia brecha con la cual cuenta la financiera para mantenerse con forme a los requerimientos de ley, aumentando su indicador de adecuación de capital al compararlo con periodos anteriores.

ADECUACIÓN DE CAPITAL E INDICADORES DE SOLVENCIA



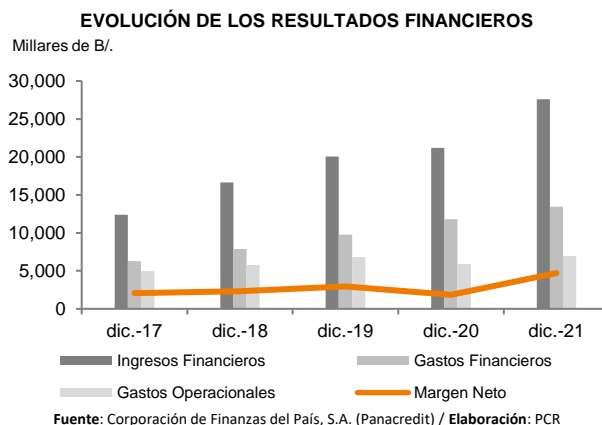
Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Para diciembre de 2021, los ingresos financieros de Panacredit totalizaron B/. 27.6 millones, registrando un crecimiento de B/. 6.4 millones (+30.1%) respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: B/. 10.4 millones), producto principalmente de un aumento de B/. 4.2 millones (+26.7%) en los intereses ganados, aunado a un incremento de B/. 2.2 millones (+26.7%) generado en las comisiones ganadas, ya que para la fecha de análisis se observó un alza considerable de B/. 57.4 millones (+27.7%) en los préstamos brutos, principalmente por el alza en los préstamos personales (+33.7%).

Asimismo, por el incremento en la cartera, los gastos financieros se ubicaron en B/. 13.5 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 1.7 millones (+14.1%) (diciembre 2020: B/. 11.8 millones), haciendo que el margen financiero bruto se posicionara en B/. 14.1 millones, siendo mayor al registrado al año anterior (diciembre 2020: B/. 9.4 millones). Adicional, las provisiones para posibles préstamos incobrables a la fecha de análisis mostraron un aumento de B/. 926 miles (+33.7%), por su parte, la pérdida en valuación de inversiones totalizó B/. 20 miles, disminuyendo interanualmente en B/.

235.2 miles (-92.2%), aunado a lo anterior se constituyó un alza de B/.3.7 millones (+57.2%) en el margen financiero neto, registrando un monto de B/. 10.1 millones (diciembre 2020: B/. 6.4 millones).



Respecto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 6.9 millones, presentando un leve incremento de B/. 1 millones (+17.7%), producto principalmente del incremento de gastos en salarios y otras remuneraciones en B/. 542.6 miles (+25.1%), otros gastos en B/. 310.4 miles (+20.5%), los gastos de honorarios y servicios en B/.94.3 miles (+17.6%) y publicidad y mercadeo en B/.90.5 miles (+58.9%). Cabe resaltar, que las únicas cuentas que presentaron un decremento interanualmente fueron las cuentas de Depreciación y amortización (-7.4%) y Seguros (-5.7%). No obstante, se presentó un crecimiento de B/. 248.7 miles (+19.4%) en el rubro de otros ingresos¹⁰, los cuales totalizaron B/. 1.5 millones, (diciembre 2020: B/. 1.3 millones), este rubro de ingresos considera los Intereses sobre plazos fijos, intereses sobre cuentas de ahorros, ganancia o pérdida por cartera o venta de inversión local y extranjera.

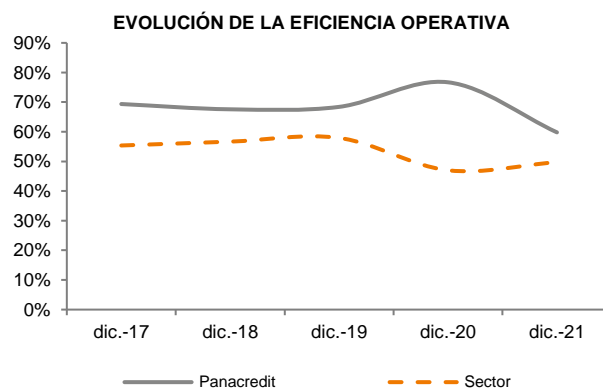
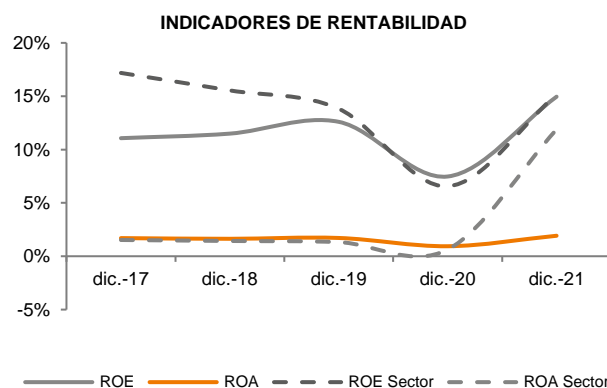
Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional neto presentó un incremento de B/. 2.9 millones (+1.6 veces), incidiendo en el posicionamiento del indicador de eficiencia operativa, el cual se ubicó en 59.8%, siendo menor al de diciembre de 2020 de 76.7%, lo cual significa una baja en la productividad respecto a los recursos administrativos que la financiera emplea y el esfuerzo operativo que esta genera. Lo cual reporta una variación positiva de un 16.9% en comparación con diciembre 2020.

Indicadores de rentabilidad

Por su parte, la utilidad neta registró un total de B/. 4.7 millones, cifra mayor en B/. 1.8 millones (+1.6 veces) respecto a diciembre de 2020, cuando se situó en B/. 1.8 millones. Dicho incremento fue producto, principalmente, del incremento significativo en los ingresos (+B/. 6.6 millones, +29.5%), a pesar del aumento presentado en los gastos financieros (+B/. 1.7, +14.1%). De esta manera, se presentó un alza en los indicadores de rentabilidad de Panacredit. El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio anualizado se ubicó en 15% (diciembre 2020: 7.5%), debido al alza de la utilidad neta proporcionalmente mayor (+1.55 veces), al aumento del patrimonio (+27.5%). Mientras que el indicador de rentabilidad sobre los activos anualizado se ubicó en 1.9% (diciembre 2020: 0.9%), debido al aumento de los activos (+24.8%) y el alza de la utilidad neta. De esta manera, ambos indicadores, se posicionaron por encima del sector bancario para el segundo trimestre de 2021 en (ROE: 10.47% y ROA: 0.96%), respectivamente.

Los resultados de PanaCredit reflejan una sana recuperación acorde al anómalo periodo por el cual se encuentra pasando la economía del país y el mundo desde el inicio de la pandemia Covid-19, por lo que la utilidad neta y los ingresos financieros se han recuperado considerablemente frente al año pasado. La Financiera ha logrado controlar los egresos operacionales y financieros para mitigar el impacto del incremento de los gastos de provisiones para enfrentar la coyuntura. Adicional sus márgenes financieros se han mostrado un alza y la financiera muestra compromiso en su accionar de intermediación financiera con buenos niveles de liquidez.

¹⁰ Intereses sobre plazos fijos, intereses sobre cuentas de ahorros, ganancia o pérdida por cartera o venta de inversión local y extranjera y otros ingresos.



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

Instrumentos Calificados

Programas emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN's) a Corto Plazo

La financiera cuenta con la emisión de dos programas de VCN's, los cuales se presentan de la siguiente manera:

- Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 13-12 del 23 de enero de 2012) por un monto de hasta USD 10 millones.

Características	Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV 13-12 del 23 de enero de 2012)
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN's)
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Diez Millones de dólares (USD 10,000,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la fecha de expedición.
Tasa de interés	La tasa de interés será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de expedición.
Uso de los fondos	El emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los VCN's luego de descontar los gastos de la emisión para financiar el crecimiento del negocio. Además, podrá usar parte de estos fondos netos para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses, correspondiéndole a la administración del emisor decidir sobre este tema.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

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

- Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV No. 21-16 del 19 de enero de 2016) por un monto de hasta USD 30 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciales Negociables (VCN's)
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN's emitidos y en circulación no podrá exceder Treinta Millones de dólares (USD 30,000,000).
Fecha de emisión	La fecha de emisión de cada serie será determinada por el emisor antes de la oferta de los VCN's y será la primera fecha de liquidación de VCN's de una serie que ocurra después de una fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.
Tasa de interés	La tasa de interés será fijada por la Financiera antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor (Panacredit), a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).
Pago de capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los VCN's será utilizado en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor. Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

- Programa de Valores Comerciables Negociables Rotativos (SMV No. 47-21 del 4 de febrero de 2021) por un monto de hasta USD 50 millones

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Valores Comerciables Negociables Rotativos
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("US\$")
Monto de la oferta	El valor nominal total y en conjunto de los VCN's será de hasta Cincuenta Millones de Dólares
Forma	El valor nominal total y en conjunto de los VCN's será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos y en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.
Fecha de oferta respectiva	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN's de cada una de las series.
Fecha de emisión	Para cada serie, la "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de VCN's de una Serie que ocurra después de una fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los VCN's de dicha Serie empezará a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada serie de VCN's será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.
Fecha de vencimiento	El Programa Rotativo de VCN's tendrá una vigencia de 10 años. Los VCN's podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante Suplemento al Prospecto Informativo la Fecha de Oferta Respectiva el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de VCN's.
Precio inicial de la oferta	Los VCN's serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los VCN's sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.
Tasa y pago de intereses	Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Los VCN's devengarán una tasa fija o variable de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos y será determinada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses. Para cada una de las series de VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. La Periodicidad de Intereses y su respectiva tasa, será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo.
Garantías	Los VCN's de la presente emisión están respaldados por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente los fondos para el repago de los VCN's provendrán de los recursos generales del Emisor.
Pago de capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento. La forma de pago se hará en atención a la forma en que los VCN's estén representados.
Uso de los fondos	Los fondos netos de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$49,640,100.00, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Agente de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

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

Los dos programas están respaldados por el crédito general del emisor y constituyen a las obligaciones generales no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existe un fondo de amortización para los VCN's, por lo que los fondos para el repago de estos provendrán del respaldo mencionado y proporcionado por la financiera. Respecto a las tasas de interés que devengan las series de cada programa, estas podrán ser determinadas por Panacredit. Sin embargo, en la fecha de análisis, todas las series emitidas mediante ambos programas se han determinado ser fijas y devengándose entre 5% y 6.75%.

El plazo de la emisión de los programas es de hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. Asimismo, según los prospectos, cabe la posibilidad de que se presente un aumento en las tasas de interés en el mercado al momento de las próximas emisiones, situándose por encima de las tasas de interés vigentes. Debido a esto, el inversionista adquiere el costo de oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y a recibir tasas de interés mayores.

Los programas de emisión de los VCN's se describen en el siguiente cuadro de resumen:

VALORES COMERCIALES A DICIEMBRE 2021

<u>Tipo de emisión</u>	<u>Fecha de emisión</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>2021</u>
Serie BX	Enero 2021	5.38%	Enero 2022	2,000,000
Serie DP	Enero 2021	5.38%	Enero 2022	500,000
Serie DQ	Febrero 2021	5.25%	Enero 2022	1,000,000
Serie DR	Febrero 2021	5.25%	Febrero 2022	999,200
Serie DS	Marzo 2021	5.25%	Febrero 2022	500,000
Serie DT	Marzo 2021	5.25%	Marzo 2022	500,000
Serie DU	Marzo 2021	5.25%	Marzo 2022	5,000,000
Serie DV	Marzo 2021	5.13%	Marzo 2022	100,000
Serie DW	Abril 2021	5.13%	Abril 2022	1,000,000
Serie DX	Abril 2021	5.13%	Abril 2022	700,000
Serie DY	Abril 2021	5.00%	Abril 2022	515,000
Serie BZ	Abril 2021	5.00%	Abril 2022	500,000
Serie CB	Mayo 2021	5.00%	Abril 2022	300,000
Serie A	Mayo 2021	5.00%	Abril 2022	500,000
Serie CC	Mayo 2021	5.00%	Mayo 2022	300,000
Serie B	Mayo 2021	5.00%	Mayo 2022	550,000
Serie DZ	Mayo 2021	5.00%	Mayo 2022	288,000
Serie D	Junio 2021	5.00%	Mayo 2022	300,000
Serie EA	Junio 2021	5.00%	Junio 2022	155,000
Serie CD	Junio 2021	4.88%	Junio 2022	300,000
Serie CE	Julio 2021	4.63%	Julio 2022	180,000
Serie C	Julio 2021	4.50%	Julio 2022	130,000
Serie E	Agosto 2021	4.50%	Agosto 2022	1,100,000
Serie CF	Agosto 2021	4.50%	Agosto 2022	200,000
Serie G	Septiembre 2021	4.50%	Agosto 2022	500,000
Serie H	Septiembre 2021	4.50%	Septiembre 2022	500,000
Serie F	Septiembre 2021	4.50%	Septiembre 2022	1,000,000
Serie CI	Septiembre 2021	4.50%	Septiembre 2022	500,000
Serie CG	Septiembre 2021	4.50%	Septiembre 2022	500,000
Serie J	Octubre 2021	4.50%	Septiembre 2022	500,000
Serie I	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	500,000
Serie K	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	249,000
Serie L	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	1,500,000
Serie M	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	700,000
Serie CJ	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	300,000
Serie N	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	400,000
Serie CH	Octubre 2021	4.50%	Octubre 2022	500,000
Serie CK	Noviembre 2021	4.50%	Noviembre 2022	1,000,000
Serie CL	Noviembre 2021	4.25%	Noviembre 2022	1,000,000
Serie O	Noviembre 2021	4.50%	Noviembre 2022	550,000
Serie P	Noviembre 2021	4.50%	Noviembre 2022	2,400,000
Serie Q	Noviembre 2021	4.50%	Noviembre 2022	800,000
Serie R	Noviembre 2021	4.50%	Noviembre 2022	170,000
Serie S	Noviembre 2021	4.25%	Noviembre 2022	1,500,000
Serie T	Diciembre 2021	4.25%	Diciembre 2022	1,000,000
Serie U	Diciembre 2021	4.25%	Diciembre 2022	100,000
Serie V	Diciembre 2021	4.25%	Diciembre 2022	1,350,000
Menos: costo de emisión				35,136,200
				(146,317)
				34,989,883

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

Para diciembre de 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1.1 veces el patrimonio y 6.4 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Asimismo, la financiera mantiene otras emisiones en circulación como Bonos Corporativos. Considerando en conjunto a los VCN's y los Bonos Corporativos, estas equivalen a 5.5 veces el patrimonio y 31.4 veces el capital pagado.

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos a Largo Plazo

La financiera cuenta con la emisión de cuatro programas de Bonos Corporativos Rotativos, los cuales se presentan de la siguiente manera:

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (CVN No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008) por un monto de hasta USD 10 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez Millones de dólares (USD 10,000,000), y en circulación Cinco Millones Trecientos Cincuenta Mil (USD 5,350,000).
Fecha de oferta	Fecha de emisión de cada serie.
Fecha de vencimiento	Los plazos para esta serie de bonos estuvo distribuida de la siguiente manera: i) Serie A, dos (2) años a partir de la fecha de emisión, ii) Serie B, tres (3) años a partir de la fecha de emisión, iii) Serie C cuatro (4) años a partir de la fecha de emisión, iv) Serie D cinco (5) años a partir de la fecha de emisión, v) Serie E, seis (6) años a partir de la fecha de emisión, vi) Serie F siete (7) años a partir de la fecha de emisión.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0 %.
Garantías	El cumplimiento de las obligaciones a cargo del emisor derivadas de los bonos de las series D, DK, DL estará garantizado mediante un fideicomiso de garantía que será constituido por el emisor sobre sus cuentas por cobrar originadas por los créditos que se otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor al ciento veinte por ciento (120 %) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital	En la medida en que se rediman los bonos, se podrán emitir nuevos bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Los bonos serán emitidos en seis series, en atención a la fecha de vencimiento según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades. Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión de cada serie, el emisor podrá redimir los bonos de forma anticipada, total o parcialmente sin costo o penalidad.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual o trimestral.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

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

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 157-13 del 26 de abril de 2013) por un monto de hasta USD 20 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Veinte Millones de dólares (USD 20,000,000).
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán vencimiento de uno (1) a siete (7) años a partir de la Fecha de Expedición y será notificado por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a través de un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta.
Tasa de interés	La tasa de interés será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Garantías	Las Series Garantizadas del Programa tendrán como garantía la cesión de una cartera de préstamos personales vigentes del Emisor, con una cobertura del saldo de la Serie Garantizada de al menos 120 % (la "Cobertura de Garantías"), a favor de un Fideicomiso de Garantía.
Pago de capital	El emisor pagará en su totalidad la suma de capital en la fecha de vencimiento de la serie correspondiente. En la medida en que se rediman los Bonos, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal equivalente al monto redimido. Entre las condiciones financieras para dicha emisión está el mantener una relación deuda/patrimonio máximo de 10 veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos subordinados.
Periodicidad de pago de intereses	Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente, los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	Prival Bank
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor.

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 20-16 del 19 de enero de 2016) por un monto de hasta USD 50 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Cincuenta Millones de dólares (USD 50,000,000).
Fecha de emisión	Para cada serie, la fecha de emisión será la primera fecha de liquidación de bonos de una serie que ocurra después de una fecha de oferta de respectiva y a partir de la cual los bonos empezarán a devengar intereses.
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán plazos de pagos de hasta diez años (10 años) contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.
Tasa de interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).
Garantías	La Financiera podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por créditos tal cual se definan en el Contrato de Fideicomiso, que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120 %) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que estén garantizados por dicho fideicomiso.
Periodo de Gracia	Para cada una de las series la Financiera tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contando a partir de sus respectivas fechas de emisión.
Pago de capital	Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, el saldo insoluto a capital de los bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales, anuales o mediante un solo pago de capital en su respectiva fecha de vencimiento.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos de que se trate, la periodicidad del pago de intereses podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual y el pago se realizará el quince (15) de cada mes.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la emisión, serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada únicamente por el crédito general del emisor.

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

- Programa de Bonos Corporativos Rotativos (SMV 387-19 del 27 de septiembre de 2019) por un monto de hasta USD 100 millones.

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder Cien Millones de dólares (USD 100,000,000.00).
Fecha de oferta	09 de octubre de 2019
Fecha de vencimiento	El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series por plazos de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicara mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de vencimiento de cada serie de Bonos.
Tasa y Pago de Interés	La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa Libor (London Interbank Rate) tres (3) meses, es decir, aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso de que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Garantías	El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y cuyo saldo insoluto a capital represente un valor no menor a ciento veinte por ciento (120 %) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura").

Periodo de Gracia y Pago de Capital	Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en los montos que el Emisor determine, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a USD 98,872,641.67 serán utilizados en su totalidad para financiar el capital de trabajo del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation

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

La totalidad de los programas de Bonos Corporativos Rotativos es respaldada por el crédito general del emisor y constituyen obligaciones generales no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales, con la excepción de que la financiera garantice las obligaciones de una o más series de los bonos a ser ofrecidos, a través de la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes sobre los cuales se constituye dicho fideicomiso son los siguientes:

- Una suma inicial de USD 100, que el fideicomitente (Panacredit) entrega a la fiduciaria (MMG Bank Corporation) a la firma del contrato de fideicomiso y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
- Los créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la fiduciaria en cumplimiento de las obligaciones adquiridas por el fideicomitente bajo los bonos y el fideicomiso (incluyendo los créditos derivados del saldo a capital de los créditos dados en fideicomiso) y cuyo monto total de capital adecuado sea una suma no menor al 120 % del saldo insoluto a capital bajo los bonos emitidos y en circulación.
- Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- El aporte extraordinario posterior a una declaración de plazo vencido.
- El producto de la venta de los créditos posterior a una declaración de plazo vencido.
- Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Algunos de los bienes fideicomitados en el contrato de fideicomiso están sujetos a una variación de fluctuaciones en su valor, resultado de las condiciones del entorno del mercado. Cabe destacar que el emisor cuenta con un período máximo de 60 días de calendarios siguientes a la fecha de oferta de la serie que la financiera decida garantizar para ceder al Fideicomiso de Garantía los créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la cobertura. Asimismo, los fondos para el repago de los bonos provendrán de los recursos generales del emisor, debido a que no existirá un fondo de amortización. Respecto a las tasas de interés que devengan las series de cada programa, estas podrán ser determinadas por Panacredit. Sin embargo, en la fecha de análisis, todas las series emitidas mediante ambos programas se han determinado ser fijas y devengándose entre 5.88 % y 8.00 %. El plazo de la emisión de los programas es de hasta 10 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie, aunque en la fecha de análisis, el plazo mayor de las series de bonos es de hasta 5 años.

Los Bonos corporativos se describen en el siguiente cuadro de resumen:

BONOS CORPORATIVOS A 2021				
<u>Tipo de emisión</u>	<u>Fecha de emisión</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Fecha de vencimiento</u>	<u>2021</u>
Serie J	Enero 2020	6.25%	Enero 2022	971,000
Serie AG	Enero 2021	5.38%	Enero 2022	1,000,000
Serie AL	Enero 2021	5.38%	Enero 2022	1,000,000
Serie N	Marzo 2020	6.13%	Febrero 2022	373,000
Serie BC	Mayo 2020	7.00%	Mayo 2022	533,000
Serie Y	Mayo 2019	8.00%	Mayo 2022	1,983,000
Serie Z	Diciembre 2020	6.00%	Mayo 2022	1,500,000
Serie AB	Julio 2020	7.00%	Julio 2022	400,000
Serie T	Agosto 2020	7.00%	Agosto 2022	500,000
Serie U	Septiembre 2020	6.50%	Septiembre 2022	140,000

Serie W	Octubre 2020	6.25%	Octubre 2022	500,000
Serie AF	Noviembre 2020	6.25%	Noviembre 2022	180,000
Serie Y	Noviembre 2020	6.25%	Noviembre 2022	495,000
Serie D	Diciembre 2019	6.75%	Diciembre 2022	1,000,000
Serie F	Diciembre 2019	6.75%	Diciembre 2022	1,000,000
Serie AB	Diciembre 2020	6.25%	Diciembre 2022	1,000,000
Serie AC	Diciembre 2020	6.25%	Diciembre 2022	1,000,000
Serie AD	Diciembre 2020	6.25%	Diciembre 2022	492,000
Serie AH	Diciembre 2020	6.25%	Diciembre 2022	441,000
Serie L	Enero 2020	6.75%	Enero 2023	961,000
Serie AF	Enero 2021	6.13%	Enero 2023	980,000
Serie AH	Enero 2021	6.13%	Enero 2023	1,000,000
Serie AJ	Enero 2021	6.13%	Enero 2023	600,000
Serie AK	Enero 2021	6.13%	Enero 2023	1,000,000
Serie AM	Enero 2021	6.13%	Enero 2023	2,000,000
Serie O	Marzo 2020	6.63%	Febrero 2023	50,000
Serie AJ	Febrero 2021	6.13%	Febrero 2023	1,000,000
Serie AQ	Febrero 2021	6.00%	Febrero 2023	975,000
Serie AT	Febrero 2021	6.00%	Febrero 2023	610,000
Serie AU	Marzo 2021	6.00%	Marzo 2023	1,000,000
Serie AV	Marzo 2021	6.00%	Marzo 2023	1,000,000
Serie AY	Marzo 2021	6.00%	Marzo 2023	1,000,000
Serie AW	Abril 2019	7.38%	Abril 2023	1,000,000
Serie BE	Abril 2021	5.88%	Abril 2023	390,000
Serie BG	Abril 2021	5.75%	Abril 2023	1,200,000
Serie Z	Mayo 2019	7.38%	Mayo 2023	1,985,000
Serie BN	Mayo 2021	5.75%	Mayo 2023	470,000
Serie AS	Junio 2019	6.50%	Junio 2023	125,000
Serie BQ	Junio 2021	5.63%	Junio 2023	980,000
Serie BA	Julio 2019	7.38%	Julio 2023	500,000
Serie BZ	Julio 2021	5.38%	Julio 2023	735,000
Serie CA	Julio 2021	5.38%	Julio 2023	3,108,000
Serie CB	Agosto 2021	5.25%	Agosto 2023	250,000
Serie CD	Agosto 2021	5.25%	Agosto 2023	2,500,000
Serie CJ	Agosto 2021	5.25%	Agosto 2023	500,000
Serie CL	Septiembre 2021	5.25%	Septiembre 2023	500,000
Serie CN	Septiembre 2021	5.25%	Septiembre 2023	1,000,000
Serie CQ	Septiembre 2021	5.25%	Septiembre 2023	250,000
Serie BN	Octubre 2021	5.25%	Octubre 2023	1,800,000
Serie CT	Octubre 2021	5.25%	Octubre 2023	500,000
Serie BP	Noviembre 2021	5.25%	Noviembre 2023	230,000
Serie CU	Noviembre 2021	5.25%	Noviembre 2023	212,000
Serie BS	Noviembre 2021	5.13%	Noviembre 2023	500,000
Serie CW	Noviembre 2021	5.13%	Noviembre 2023	3,745,000
Serie BV	Diciembre 2021	5.13%	Diciembre 2023	701,000
Serie BZ	Diciembre 2021	5.13%	Diciembre 2023	3,750,000
Serie CA	Diciembre 2021	5.13%	Diciembre 2023	440,000
Serie CC	Diciembre 2021	5.13%	Diciembre 2023	2,000,000
Serie AI	Enero 2021	6.50%	Enero 2024	1,200,000
Serie AN	Enero 2021	6.50%	Enero 2024	1,000,000
Serie P	Marzo 2020	7.13%	Febrero 2024	712,000
Serie AO	Febrero 2021	6.38%	Febrero 2024	1,000,000
Serie AZ	Marzo 2021	6.38%	Marzo 2024	160,000
Serie AL	Marzo 2021	6.38%	Marzo 2024	200,000
Serie AX	Abril 2019	8.00%	Abril 2024	3,000,000
Serie BF	Abril 2021	6.25%	Abril 2024	150,000
Serie BK	Abril 2021	6.13%	Abril 2024	3,000,000
Serie BH	Mayo 2021	6.13%	Mayo 2024	1,000,000
Serie BL	Mayo 2021	6.13%	Mayo 2024	1,690,000
Serie BO	Mayo 2021	6.13%	Mayo 2024	473,000

Serie BR	Junio 2021	6.00%	Junio 2024	1,000,000
Serie BX	Julio 2021	5.63%	Julio 2024	996,000
Serie AW	Agosto 2019	7.50%	Agosto 2024	6,000,000
Serie CF	Agosto 2021	5.63%	Agosto 2024	2,000,000
Serie CK	Agosto 2021	5.63%	Agosto 2024	1,000,000
Serie AZ	Septiembre 2019	7.50%	Septiembre 2024	1,500,000
Serie CO	Septiembre 2021	5.63%	Septiembre 2024	500,000
Serie CS	Octubre 2021	5.63%	Octubre 2024	495,000
Serie G	Diciembre 2019	7.50%	Diciembre 2024	1,000,000
Serie BY	Diciembre 2021	5.50%	Diciembre 2024	465,000
Serie I	Enero 2020	7.50%	Enero 2025	2,000,000
Serie K	Enero 2020	7.50%	Enero 2025	1,000,000
Serie M	Febrero 2020	7.38%	Febrero 2025	1,000,000
Serie Q	Marzo 2020	7.38%	Febrero 2025	996,000
Serie AP	Febrero 2021	6.75%	Febrero 2025	432,200
Serie T	Marzo 2020	7.38%	Marzo 2025	2,386,000
Serie BB	Marzo 2021	6.63%	Marzo 2025	550,000
Serie BI	Mayo 2021	6.50%	Mayo 2025	500,000
Serie BW	Julio 2021	6.25%	Julio 2025	1,000,000
Serie BY	Julio 2021	6.13%	Julio 2025	1,400,000
Serie S	Agosto 2020	7.75%	Agosto 2025	500,000
Serie CC	Agosto 2021	6.13%	Agosto 2025	700,000
Serie CI	Agosto 2021	6.13%	Agosto 2025	500,000
Serie V	Septiembre 2020	7.50%	Septiembre 2025	965,000
Serie AE	Septiembre 2020	7.50%	Septiembre 2025	683,000
Serie X	Octubre 2020	7.50%	Octubre 2025	990,000
Serie BL	Octubre 2021	6.13%	Octubre 2025	1,500,000
Serie BO	Octubre 2021	6.13%	Octubre 2025	500,000
Serie AN	Octubre 2021	6.13%	Octubre 2025	1,200,000
Serie AG	Noviembre 2020	7.50%	Noviembre 2025	554,000
Serie BQ	Noviembre 2021	6.13%	Noviembre 2025	889,000
Serie BU	Diciembre 2021	6.00%	Diciembre 2025	857,000
Serie BW	Diciembre 2021	6.00%	Diciembre 2025	502,000
Serie AA	Diciembre 2020	7.50%	Diciembre 2025	5,000,000
Serie AE	Enero 2021	7.25%	Enero 2026	500,000
Serie AR	Febrero 2021	7.13%	Febrero 2026	500,000
Serie AS	Febrero 2021	7.13%	Febrero 2026	1,500,000
Serie AW	Marzo 2021	7.00%	Marzo 2026	1,350,000
Serie AX	Marzo 2021	7.13%	Marzo 2026	972,000
Serie AK	Marzo 2021	7.13%	Marzo 2026	1,000,000
Serie AM	Marzo 2021	7.13%	Marzo 2026	300,000
Serie BC	Marzo 2021	7.00%	Marzo 2026	200,000
Serie BD	Abril 2021	7.00%	Abril 2026	1,479,000
Serie BJ	Mayo 2021	6.88%	Mayo 2026	500,000
Serie BM	Mayo 2021	6.88%	Mayo 2026	1,500,000
Serie BP	Junio 2021	6.88%	Junio 2026	100,000
Serie BI	Junio 2021	6.88%	Junio 2026	1,070,000
Serie BS	Junio 2021	6.88%	Junio 2026	560,000
Serie BT	Junio 2021	6.75%	Junio 2026	140,000
Serie BU	Julio 2021	6.50%	Julio 2026	1,000,000
Serie BV	Julio 2021	6.50%	Julio 2026	990,000
Serie CE	Agosto 2021	6.38%	Agosto 2026	1,000,000
Serie CG	Agosto 2021	6.38%	Agosto 2026	1,000,000
Serie CH	Agosto 2021	6.38%	Agosto 2026	600,000
Serie CM	Septiembre 2021	6.38%	Septiembre 2026	500,000
Serie CP	Septiembre 2021	6.38%	Septiembre 2026	1,000,000
Serie BJ	Septiembre 2021	6.38%	Septiembre 2026	3,000,000
Serie CR	Septiembre 2021	6.38%	Septiembre 2026	1,000,000
Serie BK	Octubre 2021	6.38%	Octubre 2026	2,000,000
Serie BM	Octubre 2021	6.38%	Octubre 2026	500,000

Serie AO	Octubre 2021	6.38%	Octubre 2026	300,000
Serie AP	Noviembre 2021	6.38%	Noviembre 2026	500,000
Serie BR	Noviembre 2021	6.38%	Noviembre 2026	725,000
Serie CV	Noviembre 2021	6.25%	Noviembre 2026	350,000
Serie BT	Diciembre 2021	6.25%	Diciembre 2026	1,200,000
Serie BX	Diciembre 2021	6.25%	Diciembre 2026	126,000
Serie CB	Diciembre 2021	6.25%	Diciembre 2026	135,000
				138,797,200
Menos: costo de emisión				(1,040,226)
				137,756,974

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

Por su parte, los Bonos pueden ser redimidos anticipadamente al transcurrir 24 meses a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente, lo que podría implicar que, frente a una alta liquidez que está reportando Panacredit y con una tendencia de bajas de tasas en el mercado, la estrategia es redimir principalmente, bonos corporativos con plazos de 5 años, siempre y cuando estos bonos hayan cumplido dos años de su fecha de emisión. Cabe destacar que, a opción del emisor, los bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos de pago de capital de hasta 10 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. Para diciembre de 2021, el valor nominal de la presente emisión representa 5.7 veces el patrimonio (emisión total de los Bonos Corporativos / Patrimonio) y 32.7 veces el capital pagado del emisor (emisión total de los Bonos Corporativos / Capital pagado).

Programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados (CNV 114-11 del 14 de abril de 2011)

Programa de emisión de Bonos Corporativos Subordinados por un monto de hasta USD 7.5 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Bonos Corporativos Subordinados
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América ("USD")
Monto de la oferta	Los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder Siete Millones Quinientos Mil dólares (USD 7,500,000), y en circulación Cinco Millones Quinientos Mil dólares (USD 5,500,000).
Forma	Los bonos se emitirán de forma desmaterializada, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (USD 1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una o más series.
Fecha de oferta	26 de abril de 2011.
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen a la tasa que los bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Al 31 de diciembre los bonos emitidos devengan una tasa fija del 8.0 %.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendario/365.
Pago de capital	El capital se pagará al vencimiento del plazo. Los bonos están perpetuos en la prelación de pago en cuanto a todos los créditos preferenciales existentes y futuros del emisor.
Periodicidad de pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos, la periodicidad del pago de intereses será mensual los días quince (15) de cada mes a partir de la fecha de emisión.
Uso de los fondos	La Financiera podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los bonos luego de descontar los gastos de emisión, para financiar el crecimiento del negocio, así como para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	La presente emisión está respaldada por el crédito general del emisor.

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

Respecto a la subordinación y existencia de las acreencias con preferencia, en caso de aprobarse la liquidación o disolución del emisor o de declararse la quiebra de la financiera, el pago de los créditos derivados de los bonos estará subordinado al pago previo de las demás acreencias no subordinadas, presentes y futuras, del emisor. En consecuencia, los créditos no subordinados de la financiera tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los bonos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas de la sociedad con motivo de la liquidación o disolución de esta.

Programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas (SMV No. 13-15 del 12 de enero de 2015)

Programa de emisión de Acciones Preferidas No Acumulativas por un monto de hasta USD 10 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Acciones Preferidas No Acumulativas
Moneda	Dólares Estadounidenses ("USD")
Monto de la oferta	Las Acciones Preferidas No Acumulativas (en adelante las "Acciones Preferidas"), con derecho a recibir dividendos cuando estos sean declarados por la Junta Directiva, estas Acciones preferidas podrán ser emitidas en una o más series, de acuerdo con sus necesidades, se ofrecerán Diez millones (10,000,000) de Acciones Preferidas con valor nominal de un dólar (USD 1.0), y en circulación Cinco Millones Setecientos Diez Mil (USD 5,710,000).
Forma	Las Acciones Preferidas no son acumulativas, por lo que no se dará derecho a recibir ni acumular dividendos en los periodos fiscales en los cuales la Junta Directiva del Emisor no autorice su distribución.
Fecha de vencimiento	El plazo de las obligaciones derivadas de los bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contando a partir de sus fechas de emisión, el capital se pagará al vencimiento del plazo.
Tasa	Previo a la emisión y oferta pública de cada serie de Acciones Preferidas, el emisor determinará la tasa fija anual y periodicidad de pago de los dividendos.
Periodicidad de pago de dividendos	Puede ser mensual o trimestral. Si es mensual, los pagos se harán los días quince (15) de cada mes y si es trimestral los pagos se harán los días quince (15) de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.
Uso de los fondos	Los fondos netos que se obtengan luego de descontar gastos de la emisión serán utilizados por el emisor para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas está respaldado por el crédito general del emisor.

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

La característica no acumulativa de las acciones preferentes no da el derecho a recibir ni acumular dividendos en aquellos periodos fiscales en los cuales la Junta Directiva de la financiera no hubiese autorizado su distribución. Una vez la Junta Directiva declare el pago de dividendos de las acciones preferidas, cada acción devengará dividendos desde su fecha de emisión, netos de cualquier impuesto que pudiese causarse de la inversión. Dichos dividendos serán calculados sobre el valor nominal de las acciones y la tasa de estos será determinada por la Junta Directiva antes de la fecha de oferta respectiva de las acciones de la serie de que se trate. De esta manera, previo a la emisión y oferta pública de cada serie de acciones preferidas, la financiera determinará la tasa fija anual y la periodicidad del pago de los dividendos, la cual podrá ser mensual o trimestral. Es importante destacar que en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del emisor o de decretarse su quiebra, las acciones preferidas tendrán prelación de cobro sobre las acciones comunes de la financiera.

NOTA: La Corporación tomo la decisión de hacer redenciones anticipadas en el año 2021 de los programas de Bonos Corporativos (SMV. 20-16) y Programa de Bonos Corporativos (CNV. 386-08), lo cual pagaron el saldo total más los intereses. Lo cual se detallan las series en el siguiente cuadro.

Acciones Preferidas - a diciembre de 2021						
Tipo de papel	Fecha de emisión	Serie	Tasas de interés	Fecha de vencimiento	Plazo (años)	Monto (USD)
Acciones Preferidas	19/05/2015	A	8.10%	19/05/2050	35	5,000,000.00
Acciones Preferidas	14/06/2016	B	8.10%	14/06/2050	34	1,000,000.00
Acciones Preferidas	29/08/2019	C	8.10%	29/08/2050	31	1,000,000.00
Acciones Preferidas	21/10/2020	D	8.10%	21/10/2050	30	500,000.00
Acciones Preferidas	26/04/2021	E	8.10%	28/04/2050	29	500,000.00
Acciones Preferidas	2/06/2021	F	8.10%	28/04/2050	28	1,000,000.00
Acciones Preferidas	10/08/2021	G	8.10%	28/04/2050	28	1,000,000.00
TOTAL						10,000,000

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

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

Programa de emisión de Acciones Preferidas por un monto de hasta USD 10 millones, según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor	Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit)
Instrumento	Acciones Preferidas
Moneda	Dólares Estadounidenses ("USD")
Monto de la oferta	Hasta Diez Millones (10,000,000) de Acciones Preferidas con valor nominal de un Dólar (US\$1.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una. El valor nominal de la totalidad de la emisión será de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de las Acciones Preferidas, en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa de US\$10,000,000.00. El valor nominal de la presente emisión representa 1.82 veces el capital pagado (acciones comunes) del Emisor según los estados financieros consolidados interinos al 30 de junio de 2021 (1.82 veces según los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2020).
Forma	Acciones Preferidas, sin derecho a voz ni a voto, pero con derechos económicos. Las Acciones Preferidas serán emitidas en forma rotativa, global, nominativa, registrada, y sin cupones, en Series, según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado. Las Acciones Preferidas podrán ser Acumulativas o No Acumulativas, a opción del Emisor.
Fecha de vencimiento	Las Acciones Preferidas no tendrán fecha de vencimiento. No obstante lo anterior, en cualquiera de los casos las Acciones Preferidas podrán ser redimidas, de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto Informativo.
Tasa	La base para el cálculo del dividendo (tasa de interés equivalente) será días calendario/365.
Periodicidad de pago de dividendos	Para cada una de las Series de las Acciones Preferidas, la periodicidad de pago de los dividendos devengados por las Acciones Preferidas, una vez declarados los mismos, será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie respectivamente y podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual (cada uno, un "Día de Pago de Dividendos"), durante el período de vigencia de las respectivas Series, hasta la respectiva Redención parcial o total de cada Serie. En el caso de que se trate de Acciones Preferidas Acumulativas, los dividendos serán acumulados, y en el caso de que se trate de Acciones Preferidas No Acumulativas, los dividendos serán no acumulativos, sin perjuicio del derecho del Emisor de redimir las Acciones Preferidas en la forma establecida en este Prospecto Informativo. Los Días de Pago de Dividendos serán comunicados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex, y a Latinclear al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Uso de los fondos	El producto de la venta de las Acciones Preferidas será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para financiar el crecimiento de las actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios.
Agente estructurador y colocador	MMG Bank Corporation y Prival Securities, Inc.
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas está respaldado por el crédito general del emisor.

Asumiendo que Corporación de Finanzas del país, S.A. (Panacredit) tome la decisión de emitir la totalidad del nuevo programa de US\$10 millones, el valor nominal de la presente emisión representa 0.32 veces el patrimonio (emisión total de la nueva emisión / Patrimonio) y 1.8 veces el capital pagado del emisor (emisión total de la nueva emisión / Capital pagado).

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de los bonos por pagar + VCN's sobre el patrimonio representa 5.58 veces, y 25.02 veces sobre el capital pagado del emisor. Por otro lado, el endeudamiento patrimonial con el nuevo programa se ubicaría en 7.3 veces sobre el patrimonio y 41.8 sobre el Capital pagado, esto debido al aumento de los pasivos totales (+5.8%), principalmente por la nueva emisión de USD 10 millones.

Anexos

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos	120,675	142,437	171,409	196,571	245,339
Disponibilidades	25,869	28,185	32,353	38,720	50,868
Inversiones disponibles para la venta	4,336	7,494	9,716	13,342	16,635
Cartera de créditos, neto	84,981	100,576	121,218	135,154	167,085
Préstamos brutos	132,215	153,804	184,405	207,328	264,761
Reserva para posibles préstamos incobrables	-	-	-	-	-
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	1,452	1,848	2,201	4,082	5,597
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	45,782	51,381	60,986	68,091	92,079
Intereses por cobrar	674	728	806	707	636
Impuesto diferido activo	1,719	1,820	1,830	2,412	2,379
Impuesto diferido activo	363	289	550	1,021	1,399
Activos intangibles	436	450	481	452	424
Activos por derecho de uso, neto	-	-	1,544	1,201	1,389
Activos disponibles para la venta	547	658	-	-	-
Otros activos	1,751	2,236	2,912	3,563	4,526
Otros activos	5,490	6,181	8,123	9,355	10,752
Pasivos	102,125	122,178	148,109	171,888	213,861
Financiamientos recibidos	24,415	30,051	10,961	14,500	16,631
Valores comerciales negociables	16,951	16,814	22,671	33,799	34,990
Bonos corporativos por pagar	41,910	52,318	86,618	103,032	137,757
Bonos perpetuos por pagar	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Pasivos por arrendamientos	-	-	1,587	1,282	1,427
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	568	522	600	533	374
Cuentas por pagar - accionista	-	-	-	-	-
Documento por pagar	9,902	13,953	16,334	9,493	12,859
Intereses por pagar	274	450	491	595	590
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	-	-	116	267	103
Otros pasivos	2,605	2,571	3,232	2,887	3,630
Otros pasivos	3,447	3,542	6,025	5,564	6,125
Patrimonio	18,550	20,259	23,300	24,682	31,478
Capital en acciones	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Acciones preferidas	5,600	5,710	6,675	7,010	10,000
Cambios en valores para la venta	0	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas	6,150	7,539	9,542	10,570	14,375
Reserva de Capital Voluntario	1,619	1,893	2,010	2,062	2,062
Impuesto complementario	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	319	383	427	459	459
Utilidades no distribuidas	5,831	7,156	9,115	10,111	13,916

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

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B/.)	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
Ingresos financieros	12,401	16,633	20,039	21,207	27,601
Intereses ganados	8,806	10,328	13,047	15,597	19,761
Comisiones ganadas	3,595	6,305	6,993	5,610	7,840
Gastos financieros	6,265	7,877	9,756	11,795	13,460
Margen financiero bruto	6,136	8,756	10,284	9,412	14,142
Provisión para posibles préstamos incobrables	990	1,885	1,655	2,749	3,675
Otras provisiones	0	204	110	-255.2	350
Margen financiero neto	5,146	6,667	8,731	6,408	10,077
Otros ingresos, neto	2,019	1,852	1,229	1,281	1,529
Margen operacional bruto	7,165	8,519	9,960	7,689	11,606
Gastos de operación	4,970	5,758	6,812	5,897	6,940
Margen operacional neto	2,195	2,761	3,147	1,791	4,666
Impuesto sobre la renta	281	409	358	266	501
Impuesto sobre la renta diferido	139	-	23	146	543
Utilidad neta	2,053	2,329	2,935	1,845	4,708

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

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
Liquidez					
Activos líquidos (%)	25.0%	25.0%	24.5%	26.5%	27.5%
Liquidez inmediata	30.6%	30.1%	29.6%	31.3%	32.5%
Disponibilidades / Fondeo	26.2%	23.8%	22.8%	23.3%	24.5%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo total / Patrimonio Panacredit	5.5	6.0	6.4	7.0	6.8
Pasivo total / Patrimonio Sector	10.1	9.7	9.2	9.6	8.9
Patrimonio / Activos	15.4%	14.2%	13.6%	12.6%	12.8%
Patrimonio / Cartera de créditos	14.0%	13.2%	12.6%	11.9%	11.9%
Adecuación de capital	26.9%	23.8%	22.0%	20.3%	20.3%
Rentabilidad					
ROE	11.1%	11.5%	12.6%	7.5%	15.0%
ROE Sector	17.2%	15.5%	13.8%	6.6%	15.2%
ROA	1.7%	1.6%	1.7%	0.9%	1.9%
ROA Sector	1.5%	1.4%	1.3%	0.6%	11.9%
Eficiencia operativa	69.4%	67.6%	68.4%	76.7%	59.8%
Eficiencia operativa sector	55.4%	56.7%	57.9%	47.0%	49.8%
Calidad de Activos					
Morosidad Panacredit	1.0%	1.4%	1.0%	1.2%	1.5%
Morosidad Sector	1.3%	1.5%	1.9%	2.0%	3.2%
Provisiones / Cartera vencida (Panacredit)	108.3%	85.7%	120.3%	164.1%	140.3%
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	76.6%	80.2%	74.9%	144.6%	114.1%
Márgenes de Utilidad					
Margen financiero bruto	49.5%	52.6%	51.3%	44.4%	51.2%
Margen financiero neto	41.5%	40.1%	43.6%	30.2%	36.5%
Margen operacional bruto	57.8%	51.2%	49.7%	36.3%	42.0%
Margen operacional neto	17.7%	16.6%	15.7%	8.4%	16.9%
Margen de utilidad neta	16.6%	14.0%	14.6%	8.7%	17.1%

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