

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

Comité No. 130/2025		
Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024		Fecha de comité: 06/05/2025
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Financiero / Panamá
Equipo de Análisis		
Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	Álvaro Castro acastro@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Fecha de información		dic-2022
Fecha de comité		dic-2024
		28/9/2023 06/05/2025
Fortaleza Financiera		EAA EAA
Emisión de Papel Bursátil (PBPANACRE1)		
Corto Plazo		
Tramo sin garantía específica		svN-1 svN-1
Largo Plazo		
Tramo sin garantía específica		svAA svAA
Perspectiva		Estable Estable

Significado de la Clasificación

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

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

“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ¡ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.

“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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/infomes-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 clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de “**AA**” a la Fortaleza Financiera, “**AA**” para el tramo de largo plazo y mantener en “**N-1**” al tramo de corto plazo a la **Emisión del Papel Bursátil PBPANACRE1 de Corporación Finanzas del País, S.A y Subsidiarias.**, todas con perspectiva “**Estable**” con información auditada al 31 de diciembre de 2024. La calificación se fundamenta en el modelo de negocio de la entidad, centrado principalmente en el otorgamiento de créditos de consumo y financiamiento a pymes, mostrando una evolución positiva en la cartera, acompañado de morosidad controlada y niveles de cobertura apropiados. Asimismo, se toman en cuenta los niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez buenos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Modelo de negocio y gobierno corporativo adecuado. Corporación Finanzas del País, S.A. (Panacredit) opera bajo un modelo de negocio enfocado en el otorgamiento de créditos de consumo y financiamiento a pymes. La compañía complementa su actividad con servicios de *factoring* y arrendamientos financieros. Su modelo de fondeo se basa en emisiones de deuda y obligaciones con entidades financieras. La entidad cuenta con un gobierno corporativo robusto, respaldado por una junta directiva experimentada y prácticas de responsabilidad social empresarial.

Calidad de cartera buena. Al cierre del ejercicio, la institución muestra una evolución positiva en su cartera de préstamos, caracterizada por una diversificación adecuada, niveles de morosidad controlados y coberturas que se mantienen en rangos prudenciales. A la fecha de corte, los créditos morosos representaron el 2.3% de la cartera bruta, comportamiento consistente con el promedio de los últimos años y en mejor posición relativa frente a sus pares más cercanos. Por su parte, las reservas constituidas permitieron una cobertura del 143.4% sobre la cartera vencida, reforzando la capacidad de absorción ante eventuales deterioros.

Liquidez robusta. Los niveles de liquidez de Panacredit se consideran buenos, respaldados por una estrategia de fondeo basada en la emisión de deuda, así como por una base diversificada de fondeadores locales e internacionales. A la fecha de corte, la cobertura de la deuda financiera con los activos más líquidos se situó en 30.0%, nivel levemente inferior al promedio histórico reciente, aunque aún adecuado. Adicionalmente, el calce de plazos acumulado fue positivo en los primeros 90 días, lo que respalda la capacidad de la entidad para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

Niveles de solvencia óptimos. La institución ha mostrado un fortalecimiento sostenido de su base patrimonial, impulsado principalmente por la retención de utilidades y la emisión de acciones preferidas. Esta estrategia ha permitido mantener niveles de solvencia adecuados para respaldar sus operaciones. A la fecha de corte, el índice de adecuación de capital se ubicó en 18.0%, nivel levemente inferior a su promedio histórico (19.2%), aunque aún dentro de parámetros óptimos.

Desempeño financiero estable. Panacredit ha mostrado una evolución positiva en sus ingresos financieros, un control eficaz de costos por fondeo y una eficiencia operativa adecuada. Estos factores han permitido mantener niveles de rentabilidad estables, destacándose frente a sus pares en el sector. A la fecha de corte, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en un sólido 16.9%, mientras que el rendimiento sobre activos (ROA) alcanzó el 2.4%.

Factores Claves

- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen un crecimiento sostenido de los activos productivos, que fortalezca su posicionamiento en el mercado, junto con una diversificación adecuada y una mejora en la calidad de estos. Asimismo, un refuerzo en la estructura de fondeo en términos de concentración, costos y variedad de fuentes, lo que contribuiría a optimizar la liquidez y eficiencia financiera. Adicionalmente, se consideraría la estabilidad en los niveles de rentabilidad sustentados por el buen desempeño de intermediación y capacidad de absorción buena de saneamiento y gastos de administración. Finalmente, la estabilidad sostenida en los niveles de solvencia dentro del horizonte de calificación.
- Los factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen una reducción significativa de la cartera de crédito y niveles de morosidad alejados del sector que limite la generación de ingresos, así como un deterioro relevante en la eficiencia operativa de la institución. Adicionalmente, una disminución en los niveles de liquidez y solvencia que genere presiones sobre la estabilidad financiera y operativa de la entidad también podría impactar su calificación.

Metodología Utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, noviembre 2021), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Metodología de calificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero (El Salvador) (PCR-SV-MET-P-110)

Información utilizada para la clasificación

PCR utilizó los estados financieros auditados de 2019 a 2024, así como información publicada por la Bolsa Latinoamericana de Valores. Adicionalmente, se tomó en cuenta la información proporcionada por la institución para el control y supervisión de la gestión integral de riesgo. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación a la información analizada para la realización del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** PCR señala como factor limitante de la clasificación la incidencia de eventos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que puedan generar presión sobre las tasas de fondeo y afectar la rentabilidad de la entidad.

Hechos de Importancia del Emisor

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

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34% vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda. En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento

¹ No se incluye pensiones

interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Perfil del negocio

Corporación Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias (Panacredit) es una entidad financiera constituida y regulada conforme a las leyes de la República de Panamá. La compañía es propietaria total de las operaciones de Acciones Integradas, S.A. de C.V., sociedad constituida en El Salvador dedicada al otorgamiento de préstamos personales, así como de Agentía Re Cell C, sociedad de reaseguro domiciliada en Barbados.

La principal actividad de negocio de la compañía consiste en el otorgamiento de créditos de consumo, principalmente préstamos personales por descuento directo, préstamos con garantía hipotecaria, préstamos de autos, financiamiento comercial, fundamentalmente a pequeñas y medianas empresas; operaciones de *factoring* o descuentos de facturas locales y arrendamientos financieros principalmente a través de su nombre comercial "Panacredit".

Asimismo, la financiera mantiene una estrategia de fondeo enfocada principalmente en la emisión de deuda en el mercado de valores y en obligaciones con entidades financieras, tanto locales como internacionales. Su red de distribución está compuesta por su casa matriz, 13 sucursales, 6 agencias de colocación y otros canales alternativos.

Gobierno corporativo

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

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

Perfil de riesgo

PCR opina que el perfil y la gestión de riesgo del banco son adecuados para su modelo de negocio. Su enfoque principal en el financiamiento de consumo a trabajadores formales, pertenecientes a sectores de riesgo bajo y con estabilidad laboral alta, se basa principalmente en el descuento directo para el pago de la deuda, lo que ha contribuido a mantener niveles de mora controlados. Además, el banco cuenta con políticas y herramientas que le permiten gestionar de manera efectiva el riesgo de crédito.

Asimismo, la financiera ha implementado políticas y controles para gestionar el riesgo de mercado, liquidez y operacional. A través de la autogestión de sus límites, márgenes de tolerancia y niveles de alerta, la institución monitorea constantemente su exposición a estos riesgos e informa oportunamente sobre su evolución.

Calidad de activos y riesgo de crédito

PCR considera que la calidad de la cartera es buena, fundamentado en la diversificación adecuada de la cartera de créditos, niveles de morosidad controlados y una cobertura de provisiones que se mantiene en niveles prudenciales. A la fecha, los créditos morosos representaron el 2.3% de la cartera bruta, comportamiento que se mantiene en línea con el promedio de los últimos años y en mejor posición relativa frente a sus pares más cercanos. Además, las reservas constituidas permitieron una cobertura del 143.4% sobre la cartera vencida.

Al cierre de 2024, la cartera neta ascendió a PAB 293.7 millones, reflejando un incremento interanual del 17.6%, en línea con su comportamiento histórico reciente. El 92.2% de la cartera correspondiente a créditos de consumo, principalmente otorgados a empleados del sector público y privado, y en menor medida a personas jubiladas. Los préstamos para la adquisición de vehículos y créditos hipotecarios representaron un 5.4% y 1.2%, respectivamente, mientras que el resto se encuentra distribuido entre operaciones de *factoring*, préstamos comerciales y contratos de *leasing*.

La concentración por deudor es baja, dado que los 25 principales deudores representaron únicamente el 0.8% de la cartera total. En cuanto al perfil de riesgo, el 98.3% de la cartera está clasificada como de bajo riesgo (categorías normales y mención especial), manteniéndose en línea con su comportamiento histórico. Por las características del modelo de negocio, el 92.3% de los créditos no cuenta con garantías reales, mientras que el resto posee garantías sobre vehículos, bienes muebles y prendas.

Riesgo de mercado

La exposición al riesgo de mercado de la financiera es baja, sustentada en un adecuado control del riesgo de tasas de interés y en la estabilidad tanto del rendimiento de sus activos productivos como del costo financiero. No se prevén cambios significativos en estos factores en el corto y mediano plazo. A la fecha de corte, la volatilidad de su diferencial de tasas se ubicó en 0.6%.

Asimismo, el enfoque conservador en la gestión del portafolio de inversiones contribuye a la mitigación del riesgo de precios, ya que este se encuentra compuesto principalmente por instrumentos de renta fija, tanto locales como emitidos en el extranjero. Adicionalmente, la compañía no realiza transacciones con exposición al riesgo cambiario, lo que elimina la sensibilidad a variaciones en el tipo de cambio.

Fondeo y liquidez

En opinión de la agencia, la liquidez de la institución es buena, respaldada principalmente por la emisión de deuda en el mercado de capitales, ante las limitaciones regulatorias para la captación de depósitos. Adicionalmente, cuenta con una base diversificada de fondeadores, lo que mitiga riesgos de concentración. A la fecha de corte, la cobertura de la deuda financiera con los activos más líquidos se ubicó en 30.0%, nivel levemente inferior al promedio histórico reciente, aunque aún adecuado. Asimismo, el calce de plazos acumulado resultó positivo en los primeros 90 días, lo cual respalda la capacidad de atender obligaciones en el corto plazo.

Los pasivos totales ascendieron a PAB 345.8 millones, registrando un crecimiento interanual del 12.8%, impulsado principalmente por la colocación de deuda mediante bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCN). La estructura de los pasivos está conformada mayoritariamente por emisiones de deuda, con una participación del 81.7%, seguido del financiamiento recibido de instituciones financieras (11.4%), mientras que el resto corresponde a documentos por pagar y otras obligaciones.

La deuda emitida a través del mercado de capitales está compuesta principalmente por bonos corporativos, que representan el 65.3% del total de pasivos, seguidos por los VCN con un 15.7%. Adicionalmente, la institución ha colocado bonos perpetuos subordinados, los cuales fortalecen el perfil de liquidez y solvencia al ser considerados capital complementario.

Por su parte, la compañía mantiene una sólida estructura de financiamiento bancario, respaldada por líneas de crédito con diversas entidades financieras, tanto locales como internacionales. A la fecha de corte, solo el 37.1% de las líneas disponibles ha sido utilizado, lo que le otorga un margen de maniobra adicional para atender necesidades de fondeo en el corto y mediano plazo.

Adecuación de capital

PCR considera que la institución mantiene niveles de solvencia buenos, sustentados en la evolución positiva de su patrimonio y el respaldo que este otorga a la operación. No se prevén deterioros en el horizonte de calificación. A la fecha de corte, el índice de adecuación de capital se situó en 18.0%, levemente inferior a su promedio histórico (19.2%), pero aún en niveles óptimos para respaldar adecuadamente las operaciones.

El patrimonio totalizó PAB 55.8 millones, registrando un crecimiento interanual del 20.0%, en línea con su comportamiento histórico reciente. Este incremento fue impulsado principalmente por las utilidades no distribuidas del período y la emisión de acciones preferidas. La composición del patrimonio se encuentra conformada mayoritariamente por utilidades no distribuidas (50.8%), seguidas por acciones preferidas (31.0%), acciones comunes (9.9%) y reservas de capital voluntario (8.3%).

Al cierre de 2024, se declararon y pagaron dividendos sobre las acciones comunes, cuyo monto representó el 26.2% de las utilidades del período, mientras que los dividendos sobre acciones preferidas alcanzaron el 12.8%. Estos pagos reflejan una política de distribución conservadora, orientada al fortalecimiento del patrimonio mediante la retención de utilidades.

Desempeño financiero

PCR considera que el desempeño financiero de la entidad es adecuado, sustentado en la evolución positiva de sus ingresos y el control de los costos financieros, lo que le permite mantener un margen de intermediación favorable. Asimismo, la institución conserva niveles de eficiencia operativa estables. A la fecha de corte, el rendimiento sobre patrimonio (ROE) se ubicó en 16.9% y el rendimiento sobre activos (ROA) en 2.4%, ambos en una mejor posición relativa frente a sus pares más cercanos.

Al cierre de 2024, los ingresos financieros ascendieron a PAB 50.9 millones, reflejando un incremento interanual del 16.2%, impulsado principalmente por el dinamismo de la cartera de préstamos, así como por el rendimiento generado por las inversiones y depósitos. La estructura de ingresos se compone mayoritariamente por la cartera de préstamos, con una participación del 91.2%, seguida por los ingresos provenientes de inversiones (5.1%) y depósitos (3.7%).

En cuanto a los costos financieros, estos totalizaron PAB 24.7 millones, lo que representó el 48.6% de los ingresos financieros, manteniéndose en línea con el promedio histórico reciente (48.4%). Estos egresos están conformados principalmente por los intereses de los bonos corporativos (58.3%), seguidos por los valores comerciales negociables – VCN (16.1%), obligaciones financieras (11.1%) y bonos perpetuos subordinados (9.3%).

La eficiencia operativa de la institución también mostró estabilidad. Los gastos administrativos representaron el 27.2% de los ingresos financieros, mientras que los gastos por saneamiento equivalieron al 12.6%, ambos en niveles consistentes con el comportamiento histórico de la entidad.

Instrumento Clasificado

EMISIÓN	Serie	Monto emisión USD	Monto negociado USD	Garantía	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	Tasa
PBPANACRE1	1	800,000.0	800,000.0	Sin garantía específica	03/04/2025	30/09/2025	7.5%
PBPANACRE1	2	625,000.0	625,000.0	Sin garantía específica	02/05/2025	04/05/2026	7.5%

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
DISPONIBILIDADES	38.7	50.9	59.3	50.7	50.4
INVERSIONES	13.3	16.6	27.1	42.7	46.37
CARTERA DE CREDITOS, NETO	137.6	169.5	198.7	249.8	293.7
MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS.	0.7	0.6	1.0	1.7	1.7
OTROS ACTIVOS	6.2	7.7	8.9	8.3	9.5
TOTAL ACTIVOS	196.6	245.3	295.1	353.2	401.7
FINANCIAMIENTO RECIBIDO	14.5	16.6	24.8	39.2	39.4
EMISIÓN DE DEUDA	142.3	178.2	211.1	243.9	282.6
PASIVO POR ARRENDAMIENTO	1.3	1.4	1.4	0.9	0.4
DOCUMENTOS POR PAGAR	9.5	12.9	12.6	16.9	18.5
OTROS PASIVOS	4.3	4.7	5.9	5.9	5.0
TOTAL PASIVOS	171.9	213.9	255.7	306.7	345.8
CAPITAL EN ACCIONES	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
ACCIONES PREFERIDAS	7.0	10.0	12.7	13.8	17.3
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	10.6	14.4	18.7	23.5	28.4
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
RESERVA DE CAPITAL VOLUNTARIO	2.1	2.1	3.0	4.3	4.6
TOTAL PATRIMONIO	24.7	31.5	39.4	46.5	55.8
PASIVO + PATRIMONIO	196.6	245.3	295.1	353.2	401.7

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

ESTADO DE RESULTADOS

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS FINANCIEROS	21.2	27.6	33.4	43.8	50.9
GASTOS FINANCIEROS	11.8	13.5	15.0	19.3	24.7
UTILIDAD FINANCIERA	9.4	14.1	18.4	24.5	26.2
PROVISIONES PARA PRÉSTAMOS DIRECTOS	-2.7	-4.0	-4.3	-5.2	-6.4
UTILIDAD FINANCIERA NETA DE RESERVAS	6.7	10.1	14.2	19.3	19.7
OTROS INGRESOS Y GASTOS	1.0	1.5	2.2	2.4	4.4
UTILIDAD FINANCIERA NETA	7.7	11.6	16.4	21.7	24.1
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	5.9	6.9	8.7	11.8	13.9
UTILIDAD OPERACIONAL	1.8	4.7	7.7	9.9	10.3
Impuesto sobre la renta	-0.3	-0.5	-0.5	-0.7	-0.8
Impuesto sobre la renta diferido	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
UTILIDAD NETA	1.8	4.7	7.2	9.1	9.5

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

INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Calidad de Activos					
Índice de vencimiento	1.9%	2.3%	2.3%	2.4%	2.3%
Cobertura de reserva de cr	104.1%	92.6%	99.9%	92.2%	100.5%
Cobertura de reserva de cr + voluntaria	156.7%	126.7%	141.4%	137.3%	143.4%
Liquidez					
Activos líquidos sobre activos totales	26.5%	27.5%	29.3%	26.4%	24.1%
Activos líquidos sobre obligaciones financieras	33.2%	34.6%	36.6%	33.0%	30.0%
Préstamos sobre obligaciones financieras	132.2%	135.9%	134.5%	141.4%	144.5%
Solvencia					
Adecuación de capital	20.3%	20.2%	19.9%	17.8%	18.0%
Activos líquidos sobre pasivos	3.3	3.2	2.9	3.4	3.4
Rentabilidad					
Margen de intermediación	44.4%	51.2%	55.2%	56.0%	51.4%
Margen financiero neto	36.3%	42.0%	49.0%	49.4%	47.4%
Margen operativo	8.4%	16.9%	22.9%	22.5%	20.1%
Margen neto	8.7%	17.1%	21.5%	20.9%	18.6%
ROE	7.5%	15.0%	18.2%	19.7%	16.9%
ROA	0.9%	1.9%	2.4%	2.6%	2.4%
Gasto administrativo sobre ingresos financieros	27.8%	25.1%	26.1%	26.9%	27.2%
Gasto por saneamiento sobre ingresos financieros	13.0%	14.7%	12.8%	12.0%	12.6%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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