

**Corporación de Crédito, S.A.  
Programa de Bonos Corporativos Rotativos**

**Comité No. 06/2022**

**Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2021**

**Fecha de comité: 14 de enero de 2022**

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

**Equipo de Análisis**

Rodrigo Herrera  
[rherrera@ratingspccr.com](mailto:rherrera@ratingspccr.com)

Donato Rivas  
[drivas@ratingspccr.com](mailto:drivas@ratingspccr.com)

(502) 6635-2166

**HISTORIAL DE CALIFICACIONES**

Fecha de información Fecha de comité	Sep-19 06/03/2019	dic-20 10/06/2021	jun-21 14/01/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Senior	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Subordinada	P BBB	P BBB	P BBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

**Significado de la calificación**

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

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (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 la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspccr.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**

La calificación de Corporación de Crédito, S.A. se sustenta en el crecimiento sostenido de la cartera de créditos a través de su relación comercial con el Grupo Silaba, reflejando un aumento en sus ingresos y una mejora en sus indicadores de rentabilidad. De igual manera se toma en cuenta la alta morosidad de la cartera, así como el respaldo de las provisiones y las garantías de automóviles. Así mismo se considera una adecuada cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

La calificación de riesgo del Programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Crecimiento Sostenido en la Cartera.** A la fecha de análisis, la Cartera Bruta evidenció un crecimiento de 21.5% interanual, resultado de mayores colocaciones, en préstamos de automóviles (+15.2%), en préstamos personales (+4.1 veces), en leasing (+5.5%), el cual refleja una tendencia de crecimiento en su cartera bruta en los últimos 5 periodos. Por su lado, las provisiones tuvieron una disminución interanualmente del 12.1% (B/. 272.4 miles junio 2020) y la fecha de análisis de B/. 239.3 miles.

**Buena Calidad de la Cartera.** Los prestamos corrientes representaron el 68.2% del total de la cartera bruta, seguido por la categoría normal con 12.4% (1 a 29 días), por su parte los préstamos morosos representaron el 10.45% de la cartera (la corporación toma como morosos a partir de 31 días) y por último los préstamos vencidos se ubicaron en 8.9%, estos últimos aumentaron ya que a junio 2020 no se presentaron préstamos vencidos. Las reservas para préstamos incobrables totalizan B/. 239.3 y representan el 10.8% de la cartera vencida.

**Estables niveles de liquidez y solvencia.** Las disponibilidades de Corporación de Crédito sufrieron una disminución de 78.1% a causa de un decremento en las cuentas corrientes en bancos. Así mismo, los pasivos corrientes de igual disminuyeron a causa de las cuentas por pagar a accionistas (-96.8%), derivado de lo anterior el índice de liquidez inmediata se ubicó en 30.3% siendo mayor al índice registrado el año anterior (junio 2020: 11.1%). Por otra parte, el

endeudamiento patrimonial se ubicó en 8.7 veces, el cual disminuyó respecto al año debido a que el patrimonio aumento (+73.4%) en mayor proporción a los pasivos.

**Mejora en los indicadores de rentabilidad.** A junio 2021, la utilidad neta de Corporación de Crédito se situó en B/. 1.9 millones evidenciando un crecimiento de +134.5%, esto fue provocado al incremento en los ingresos (+52%), lo que causo un aumento en el margen financiero bruto (+44.4%) y a su vez en el margen operacional bruto (+134.5%). De lo anterior, el ROA se ubicó en 5.4% siendo mayor interanualmente (junio 2020: 2.9%) y el ROE se ubicó en 52.2% presentando un crecimiento más fuerte (junio 2020: 38.6%) ambos indicadores se vieron afectados positivamente ante el crecimiento de la utilidad neta registrada sumado al crecimiento del activo y del patrimonio.

**Cobertura sobre servicio de la deuda.** A junio 2021, Corporación de Crédito, S.A. En sus proyecciones financieras en la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros tanto de las emisiones de Bonos Corporativos como de los financiamientos recibidos por parte de los bancos, se encuentra con una cobertura en promedio de 1.3 veces. A la fecha de análisis, presenta una cobertura sobre gastos financieros de 1.29 veces, por lo que las proyecciones se encuentran dentro del rango establecido.

**Colaboración de Grupo.** Se toma en cuenta el apoyo del grupo corporativo denominado Grupo Silaba, integrado por Silaba Motors, S.A., Corporación de Crédito, S.A. y Seguros Generales, S.A. Derivado de que Silaba Motors es distribuidor exclusivo de las marcas Chevrolet y Cadillac, Kia Motors y de la marca Japonesa Mazda para toda la región panameña y en la actualidad se ha convertido en la segunda distribuidora más grande de autos en Panamá, lo que le permite tener acceso a clientes potenciales. En este sentido Corporación de Crédito, S.A. tiene una ventaja competitiva de fácil y rápida captación de créditos y crecimiento de cartera, por consiguiente, una mayor probabilidad de éxito en el incremento y recuperación de cartera.

## Factores Clave

### Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mantener una tendencia de crecimiento en su cartera de créditos, sin afectar su calidad de cartera.
- Mantener una tendencia positiva en los ingresos por intereses ganados, que así mismo se reflejen en sus indicadores de rentabilidad.

### Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Mantener altos niveles de morosidad de la cartera de créditos afectando así sus ingresos generados por intereses.
- Mostrar una desmejora en su cobertura sobre los gastos financieros.

## Limitaciones a la calificación

**Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información recibida.

**Limitaciones potenciales (riesgos previsible):** i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía y el sector inmobiliario.

## Metodología utilizada

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

## Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados de junio 2020 y 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera y riesgo crediticio a junio 2021.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de Inversiones y fuentes de fondeo.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones, brechas de liquidez a diciembre 2020.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de deuda bancaria a junio 2021.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Prevención y Blanqueo de Capitales, Manual de Política de ética 2020, Líneas y Procedimientos del Sistema informático, encuesta de gobierno corporativo, procesos legales a junio 2021.
- **Emisión:** Prospecto Informativo y Proyecciones financieras de 2021 a 2029.

## Hechos relevantes

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Como consecuencia de las medidas y restricciones tomadas por el gobierno panameño para tratar de frenar la propagación del virus, la economía se ha visto afectada al cierre del año 2020.

## Contexto Económico

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

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

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

A junio 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +21.91%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +4.85% en comparación del mismo 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

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

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

## Contexto Sistema

---

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

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

Los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.4% del total de los depósitos, mostrando un incremento de 0.60% a lo respaldado al período anterior (junio 2020: 52.84%). Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata<sup>3</sup> se ubicó en un 26.30%, reflejando una moderada posición para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 62.2%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

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

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

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

## Análisis de la institución

---

### Reseña

Corporación de Crédito, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública N° 10422 en la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, mediante ficha No. 242504, Rollo No. 31283, imagen No. 170 de la sección de micropelículas (mercantil) del registro público de Panamá debidamente inscrita en Panamá el 24 de diciembre de 1990, inicia operaciones el 1 de febrero de 1991. Se encuentra autorizada para operar como empresa financiera en la República de Panamá.

Corporación de Crédito, S.A. pertenece a Grupo Silaba, nombre comercial ampliamente conocido en el mercado panameño, su principal actividad es ofrecer oportunidades de financiamiento y arrendamiento a clientes tanto nacionales como extranjeros, adicionalmente cuenta con más de 25 años de experiencia en el financiamiento de préstamos de auto. Tiene procesos y exigencias crediticias diseñadas para todas las condiciones financieras que el cliente prospecto necesite. Su oficina principal se encuentra ubicada en Calle 50, San Francisco, Edificio Corporación de Crédito, S.A. Distrito de Panamá, República de Panamá.

## Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Corporación de Crédito, S.A. tiene un nivel de desempeño regular (Categoría GC5<sup>1</sup>), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Corporación de Crédito, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de la República de Panamá. El capital social de la institución totalmente suscrito y pagado está representado por 600 acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación con un valor nominal de B/. 1,000 cada una. La Financiera cuenta con un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad. Dicho accionista, es la sociedad Credi-Max Corp, S.A. cuya estructura accionaria se muestra en el siguiente cuadro:

Accionista	Participación
Walter Abadi	25%
Jacobo Abadi	25%
Ezra Silvera	25%
Jack Silvera	25%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno de la Financiera son el Directorio y la Plana Gerencial. Actualmente, el Directorio está conformado por tres (3) miembros. Asimismo, la Plana Gerencial es la encargada de ejecutar y velar por el cumplimiento de las directrices emitidas por el directorio.

### JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Cargo
Maribel Escartin Vasquez De Torrero	Director presidente
Edwin Osvaldo Torrero Castillo	Director secretario
Alberto Gomez Rivas	Director tesorero

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

### PLANA GERENCIAL

Nombre	Puesto
José Ramos	Gerente General
Erwing Gutiérrez	Auditoría Interna/VP Finanzas
Ana María Selles	Asesoría Legal/Oficial de Cumplimiento
Amando Gutiérrez	Gerente de Operaciones
Ruben W. Abadi	Gerente de Nuevos Negocios

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, Corporación de Crédito, S.A. elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF, siendo estos auditados por Kreston Alvarez & Carrasco. Finalmente, se verificó que la institución cuenta con una política de ética laboral, la cual se estipula en el Manual de ética.

## Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Corporación de Crédito, S.A. tiene un nivel de desempeño regular (Categoría RSE5<sup>2</sup>, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La institución realiza algunas acciones orientadas a promover la eficiencia energética, tales como el control de los horarios de encendido y apagado de los aires acondicionados y letreros externos, así como el apagado de luces en el área que no estén siendo utilizados y clasificación y reciclaje de los desechos de basura. La Financiera actualmente cuenta con acciones y campañas orientadas a promover el reciclaje y el consumo racional de energía. Cabe mencionar que no han sido sujetos a sanciones o multas en materia ambiental.

La institución no promueve la erradicación del trabajo infantil o el trabajo forzoso, cumpliendo plenamente con la legislación laboral local. Por su parte, se verificó que otorga todos los beneficios de ley a sus colaboradores. Adicionalmente, disponen de una política de préstamos para atender urgencias familiares a los colaboradores.

## Grupo Económico

Silaba Motors es una sociedad que inicia operaciones en la República de Panamá en el año 1991, en 1995 obtiene la concesión de General Motors para las marcas Chevrolet y Cadillac, para luego en el 2001 obtener la exclusividad de distribución para Panamá de la marca Kia Motors, posteriormente se convierte en distribuidor exclusivo de la marca Japonesa Mazda para la región panameña. En el 2016 lanza la plataforma digital de financiamiento FIAS con la participación de todos los bancos de Panamá, esta es una plataforma de subastas de crédito de autos. Convirtiéndose a la fecha en la segunda distribuidora más grande de autos a nivel nacional.

La misión de Grupo Silaba, específicamente Silaba Motors, S.A. es "ser los líderes en la industria automotriz de Panamá, ofreciendo productos y servicios de la más alta calidad, siempre superando las expectativas de nuestros clientes, siendo el orgullo de todos los que aquí trabajamos para mejorar nuestra calidad de vida y la de nuestras familias". Asimismo, su

<sup>1</sup> Las categorías de calificación de gobierno corporativo parten del rango de GC1 para la categoría máxima hasta llegar a la categoría GC6 que es la mínima.

<sup>2</sup> Las categorías de calificación de Responsabilidad Social Empresarial parten del rango de RSE1 para la categoría máxima hasta llegar a la categoría RSE6 que es la mínima.

visión es “Lograr nuestra misión de un equipo humano comprometido y motivado a brindar el mejor servicio con honradez, cortesía, respeto a nuestros compañeros de trabajo y clientes quienes deben estar permanentemente satisfechos con el producto y con la proyección de la empresa que será ética, innovadora, vanguardista y ejemplar”.



Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategias

---

### Operaciones

La misión de Corporación de Crédito, S.A. es “Ser la empresa líder en su categoría brindando a sus clientes una opción financiera confiable, cómoda y segura para así mejorar su calidad de vida y la de sus familiares. Fomentar el trabajo en equipo y desarrollo interpersonal de todos nuestros colaboradores para así crear un ambiente de trabajo cómodo, respetuoso y cortés brindando un servicio de primera superando las expectativas de nuestros clientes.” Así mismo su visión es “Lograr nuestra misión con un nivel elevado de satisfacción y posicionarnos en el primer lugar en la industria. Seguir innovando y expandiéndonos a nivel nacional para siempre brindarle el mejor servicio a nuestros clientes.”

La principal fuente de negocio de Corporación de Crédito, S.A. proviene directamente de una de las compañías del grupo, específicamente Silaba Motors, S.A. El área de venta de Silaba Motors, S.A. refiere a los clientes que por alguna razón no aplican en bancos y la financiera analiza dichos prospectos y aprueba o rechaza las solicitudes que ellos someten. Así mismo, busca posicionar a Corporación de Crédito, S.A. como una excelente solución ante sus clientes para financiamiento de autos del Grupo, proyectando crecimiento de cartera de crédito acorde a lo presupuestado, manteniendo bajo control la morosidad de la cartera de crédito reportando informes ejecutivos con periodicidad mensual.

### Productos

A la fecha de análisis el objetivo de Corporación de crédito, S.A. es posicionarse como una excelente solución ante sus clientes para financiamiento de autos, ofreciendo dentro del Grupo las modalidades de financiamiento tales como:

#### Financiamientos

- Autos Nuevos (con garantía fiduciaria y acreedor hipotecario).
- Autos Usados (con garantía fiduciaria y acreedor hipotecario).
- Leasing.

#### Personales

- Préstamos a empleados con Garantía de Auto
- Préstamos a empleados sin Garantía

Como una herramienta adicional para su plan de crecimiento, se está gestionando la colocación de préstamos a funcionarios de entidades públicas, mediante el descuento directo de su nómina. Lo que permite dirigir sus productos para ese segmento. De la misma manera, se está gestionando procedimientos con la Caja del Seguro Social, lo cual les permitiría prestar a los colaboradores de esa misma entidad y a jubilados del país. Así mismo, se están realizando estudios de prefactibilidad para ofrecer tarjetas de crédito dentro de su cartera de productos.

### Posición Competitiva

Corporación de crédito, S.A. está directamente relacionada a Grupo Silaba Motors, S.A., siendo la segunda distribuidora más grande de autos en Panamá. A la fecha, Corporación de Crédito, S.A. mantiene 17 colaboradores y una oficina de atención a sus clientes, los cuales totalizan un total de 3,342 clientes al cierre del mes de junio 2021.

## Riesgos Financieros

---

### Riesgo de Crédito

Corporación de crédito, S.A. realiza un proceso de clasificación de clientes en pérdida en la base de datos, generando reportes de clientes dados de baja de los créditos vencidos e irrecuperables. En este sentido para apoyar al proceso de cobro se envían cartas a los clientes recordando su pago y se analizan los correos recibidos de los clientes. Así mismo, Corporación de Crédito, S.A. realiza reportería mensual para el control de los riesgos de clientes, cumpliendo con la

reportería para accionistas y directores. De acuerdo con la categoría y clasificación del cliente se crean requerimientos, cuestionarios y documentación específicas para cada cliente.

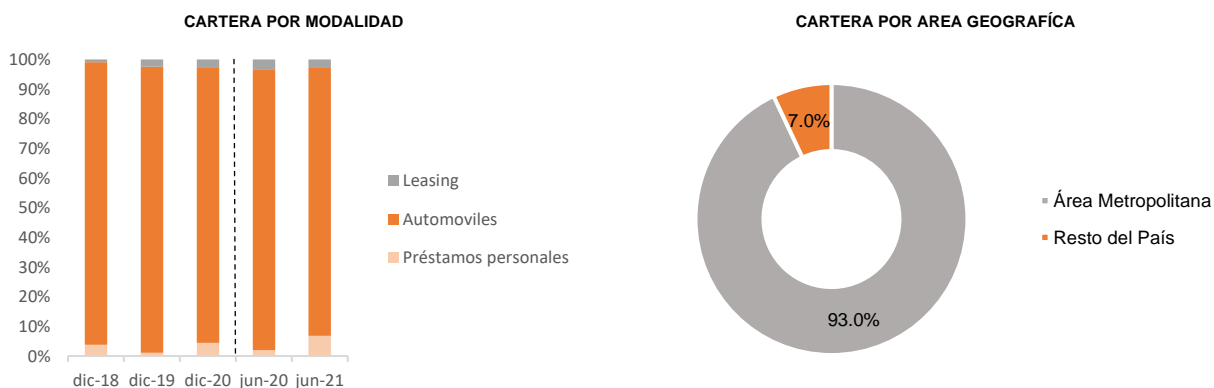
La exposición al riesgo de crédito es administrada a través del análisis las solicitudes de préstamos, evaluando la capacidad de los prestatarios y prestatarios potenciales para satisfacer las obligaciones de repago de los intereses y capital. En este sentido, la gerencia designada por la Junta Directiva y la Administración vigilan periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucran un riesgo de crédito para Corporación de Crédito, S.A. El área de créditos revisa y aprueba cada préstamo nuevo y se mantiene un seguimiento permanente de las garantías y condiciones de los clientes.

Además, la Financiera administra, limita y controla las concentraciones de riesgo de crédito donde sean identificadas, en particular, a contrapartes individuales y grupos, así como a las industrias. Asimismo, con el fin de minimizar las pérdidas, Corporación de Crédito, S.A. mantiene garantías hipotecarias para reducir el riesgo de crédito y para asegurar el cobro de sus activos financieros expuestos a este tipo de riesgo y, se procede a ejecutar el derecho de garantías al momento de observar deterioro en determinados préstamos. El deterioro de los préstamos se determina considerando el monto del principal más los intereses, el término contractual y los días posteriores a la fecha última de pago. De forma que, se considera que un préstamo es deteriorado y en etapa de incumplimiento en el momento que los intereses y capital hayan alcanzado una morosidad mayor de 119 días. Por último, castiga la cartera de préstamos por medio de tres formas, la primera descontando el 0.1% de la cartera bruta directamente, la segunda se provisiona para préstamos incobrables el 1% de préstamos en etapa de incumplimiento y la tercera, al momento de catalogar el crédito como irrecuperable, se aplica el descuento de este préstamo a la cartera.

#### Desglose de la Cartera

A junio 2021, la cartera crediticia totalizó B/. 29.6 millones, evidenciando un crecimiento interanual de B/. 5.2 millones (+21.1%), resultado de mayores colocaciones en préstamos de automóviles (+15.2%), préstamos personales (+4.1 veces) y leasing en (+5.5%). El aumento en colocaciones responde al plan estratégico de expansión y crecimiento de acuerdo con un presupuesto estipulado. Por categoría de productos interna, el 90.3% de la cartera corresponde a préstamos de automóviles, el 6.8% a préstamos personales y por último el 2.9% a leasing.

Respecto a la concentración de clientes, los 50 principales deudores representaron el 12.3% sobre el total de préstamos totalizando B/. 3.6 millones, donde los primeros 10 deudores representan 8% del total de la cartera, mostrando una baja concentración de la cartera. En este sentido todos los préstamos están concentrados en Panamá por la naturaleza del negocio de su relación con la distribuidora de autos. No obstante, el 93% de su cartera se concentra en el área metropolitana y el 7% en el interior del país.



Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

#### Calidad de la cartera

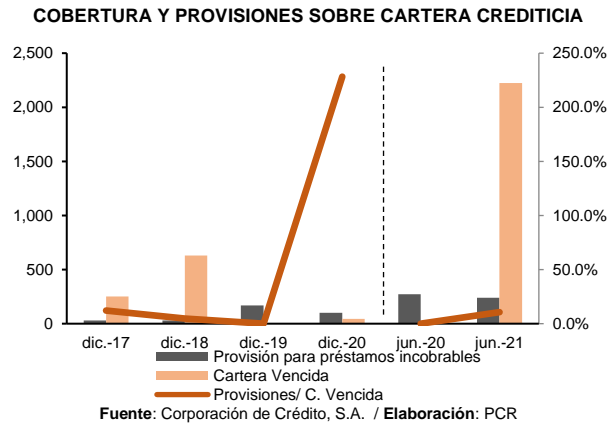
Con respecto a la calidad de la cartera, la categoría normal totalizó el 84.90% (B/. 25.2 millones) de la cartera neta, lo que significó un aumento respecto a junio 2020 (B/. 20.8 millones), mientras que la categoría mención especial presento una disminución respecto al periodo anterior (-44.6%) y representa el 2.69% de la cartera neta. Por su parte, la cartera de otras categorías, (subnormal, dudoso e irrecuperable) conformó el 12.41% restante, evidenciando un crecimiento de exposición al riesgo crediticio con relación a lo incurrido a junio 2020 (10.2%).

En lo que respecta a la calificación de cartera, los préstamos en categoría corriente representaron el 68.2% (B/. 20.2 millones) del total de cartera bruta, el 12.4% (B/. 3.4 millones) en categoría normal (1 a 29 días), el 11.9% de los préstamos se encontraron en categoría de morosos, para la corporación se toma morosos a partir de 31 días. El 7.5% restante en categoría de vencidos (mayor a 365 días). En este sentido los préstamos morosos se dividieron por el tiempo que presentaron atraso en el pago de sus cuotas, de 30 a 60 días totalizó B/. 1.3 millones, de 61 a 90 días B/. 797.6 miles, de 91 a 120 días totalizo B/. 315.4 miles y el restante B/. 704.4 miles fue clasificado en la categoría de tiempo mayor de 121 días, pero menor a 180 días.

### Cobertura y Morosidad

A la fecha de análisis, la morosidad (mayor a 31 días) de Corporación de Crédito, S.A. se ubicó en 19.4% del total de la cartera a junio 2021, evidenciando una disminución respecto al periodo anterior (junio 2020: 21.4%) debido a la reducción de la morosidad entre los días 61 a 120 días. Respecto, el índice de cartera vencida (mayor a 365 días) se situó en 7.5%, como resultado de un aumento en los préstamos vencidos mayores a 365 días aumentando en su totalidad ya que en junio no se tenía cartera vencida.

Corporación de Crédito, S.A. establece reservas para préstamos incobrables (vencidos) que a la fecha de análisis totalizan B/. 239.3 miles el cual tuvo una disminución de -12.1%, en este sentido las provisiones representan el 10.8% de la cartera vencida.



### **Riesgo de Liquidez**

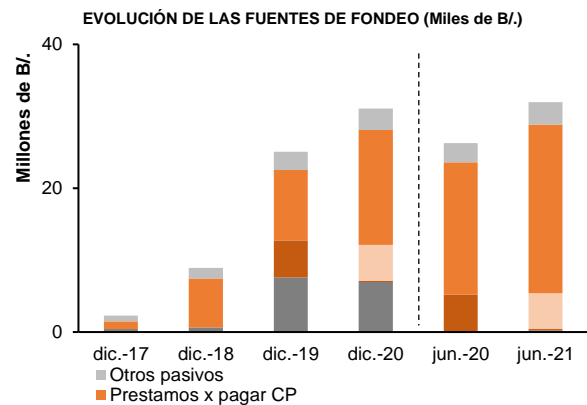
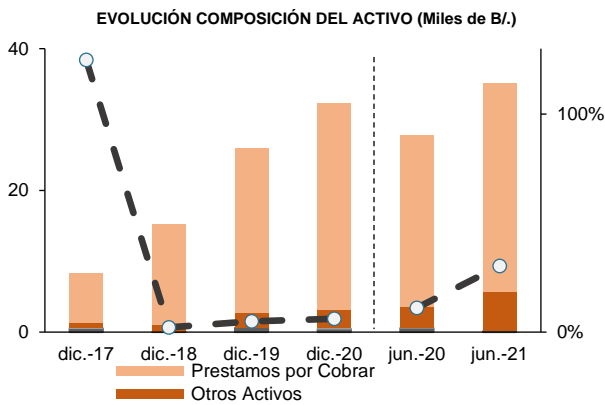
El riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que la Financiera no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociados con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento. Corporación de Crédito, S.A. mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas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

A junio 2021, las disponibilidades de Corporación de Crédito, S.A. totalizaron B/.125.1 miles que representa el 1.3% del total de los activos, reflejando una disminución del 78.1% a junio totalizaron B/.571.3 miles, esto debido a la disminución de sus cuentas corrientes en bancos en B/. 446.2 miles (-78.1%) ya que el efectivo en caja se mantiene igual al año anterior totalizando B/. 100.

Dado que, la financiera no puede captar depósitos del público, sus fuentes de fondeo se componen proporcionalmente en préstamos por pagar a bancos 73.1% totalizando B/. 23.7 millones, el cual incremento en B/. 5.2 millones y tienen créditos rotativos y préstamos con diferentes bancos en Panamá, y es para el financiamiento en capital de trabajo y financiamiento de cartera de créditos. Seguido por los bonos corporativos por pagar que representan el 15.4% y totalizan B/. 5 millones, los cuales a junio 2020 no estaban emitidos. Luego, las cuentas por pagar a accionistas los cuales totalizan B/. 165.7 miles (0.5%) y estas mismas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento ni devenga intereses.

Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 30.3%, siendo mayor al índice registrado a junio 2020 (11.1%) debido a que la disminución de cuentas por pagar accionistas en los pasivos corrientes en B/. 4.9 millones (-96.8%) fue mayor a la disminución en las disponibilidades (-78.1%).

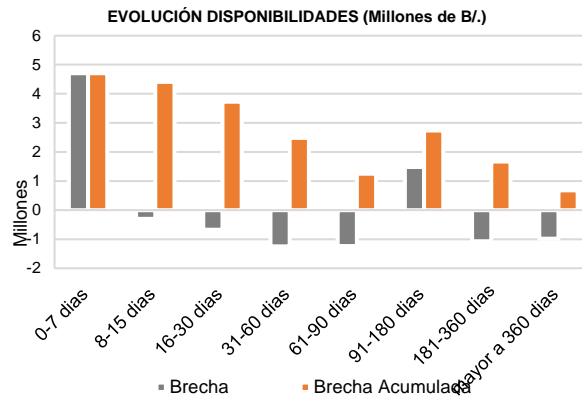




Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

### Brechas de Liquidez

En el movimiento de activos y pasivos de Corporación de Crédito, S.A. se observa un descalce en las brechas de 8 a 90 días, y luego en la fecha de 181 a mayor a 360 días, sin embargo, la brecha de la primera banda es la que ayuda con la lo acumulado a que no sea un descalce negativo en las siguientes brechas posteriormente. Asimismo, las brechas acumuladas las cuales se observan positivas en todas las bandas, y se respalda con los activos líquidos que al cierre del período junio 2021 totalizan B/.125.1 miles.



Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

### Riesgo de Mercado

#### Riesgo cambiario

Corporación de Crédito, S.A. no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US\$).

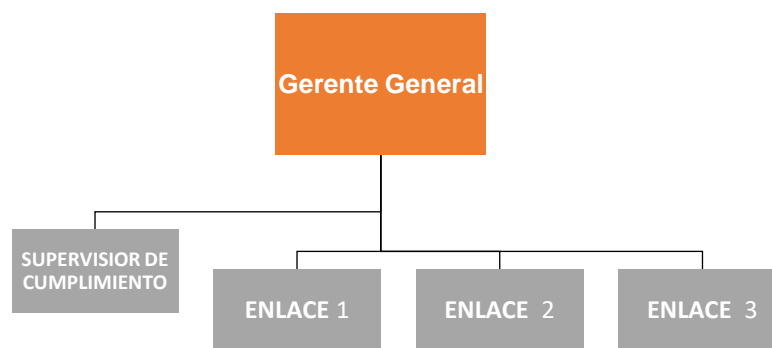
#### Riesgo de Tasa de Interés

Corporación de Crédito, S.A., está expuesta al riesgo de cambios en las tasas de interés en la intermediación entre el margen de las tasas de interés otorgadas a los financiamientos de los clientes, que a junio 2021 presenta una tasa promedio ponderada de (16.78%) contra las tasas de interés de las fuentes de financiamiento (7.38%), provenientes de tasas de diferentes líneas de crédito con bancos preestablecidas, negociadas y acordadas fijas que otorga a la financiera un margen de intermediación del 9.40%.

#### Riesgo Operativo

Corporación de Crédito, S.A. cuenta con un Comité de Cumplimiento para coordinar y supervisar los procedimientos operativos. Enfocado en el cumplimiento de los trabajadores dentro de la organización, durante el desempeño de sus funciones, para cumplir siempre con las políticas de confidencialidad, mediante el cual cada trabajador se compromete a no revelar ni utilizar información confidencial, durante su trabajo e incluso después de haber terminado la relación laboral. No está permitido, sacar, transmitir o hacer copia de documentos que pertenezcan a la organización, tales como archivos, reportes, expedientes o listados sin la previa autorización de la gerencia. Esto incluye todo tipo de documentación ya sea papel o digital y transferir de cualquier forma ya sea papel, fax, correo electrónico, WhatsApp, archivo o cualquier otra forma existente o que exista en el futuro. Revelar información confidencial conlleva sanciones muy enérgicas por las leyes penales y laborales. Dicho comité está conformado por:

## ORGANIGRAMA COMITE DE CUMPLIMIENTO



Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

En este sentido la Junta Directiva es el órgano directivo de máxima jerarquía de Corporación de Crédito, S.A y tiene bajo su cargo al Supervisor de cumplimiento, y forma parte de la Junta Directiva, designado por éste como máximo responsable operativo de las políticas de Control y Prevención del Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo, para cuyo ejercicio debe contar con absoluta independencia, autonomía y acceso pleno a la información necesaria para el desarrollo de sus funciones. Así mismo, el comité de cumplimiento es el ente que interactúa y representa a Corporación de Crédito, S.A., ante los organismos regulatorios como lo son la Superintendencia de Bancos de Panamá y la Unidad de Análisis Financiero (UAF) de requerirse, quien deberá tener conocimiento en leyes, decretos y estar capacitado en temas de cumplimiento.

### *Seguridad de los Sistemas de Información*

Corporación de Crédito, S.A. cuenta con un sistema informático tipo Cuadro de Mando Integral denominado BMS Financial Core. Es un sistema que permite realizar análisis de los clientes prospectos por medio de variables de riesgo que integra la parte operativa (crédito y cobros) con la parte contable y adiciona componentes que permiten manejar de igual forma las opciones de atención al cliente, recursos humanos y manejo de nómina y planilla salarial. Este sistema utiliza el servicio de "CLOUD" de Oracle en el cual se mantiene un contrato de servicio para el resguardo de la información y datos generados en la operación. Los límites de riesgo de la operación se controlan por medio de la aplicación de la Matriz de aprobación, la cual detalla los parámetros que se deben considerar al momento de aprobar un crédito.

### *Prevención de Blanqueo de Capitales*

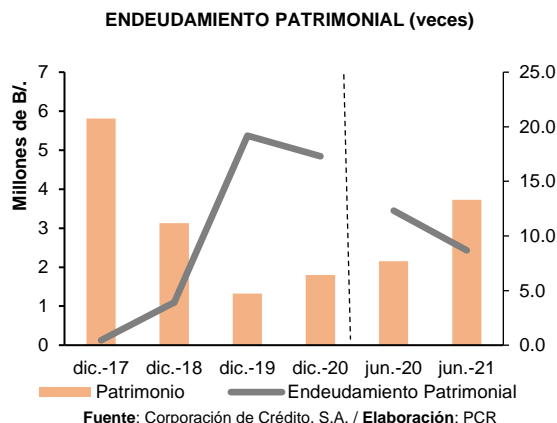
Corporación de Crédito, S.A es consciente de la importancia de la Ley No.23 de 27 de abril de 2015, que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, en la coyuntura actual del país y es por ello que desea contribuir a la erradicación de este mal que afecta a la sociedad en su conjunto. Contando con un Manual de Procedimiento para el Control y Prevención de Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo, para funcionar como un instrumento idóneo para la efectiva implementación de políticas preventivas tendientes a evitar que el otorgamiento de préstamos a particulares y comerciales sea utilizada por inescrupulosos que (sea con la intención de aplicar bienes provenientes de ilícitos, o con el fin de contribuir financieramente al terrorismo), se aprovechen de la actividad comercial que desarrolla el sector de las financieras el cual es uno de importancia en la industria de los financiamiento de autos y en el Sector Terciario en general.

Las normas del Manual serán de cumplimiento obligatorio para todos los directivos y colaboradores de Corporación de Crédito, S.A, para ser aplicadas desde el momento en que un cliente (persona natural o persona jurídica) solicita un financiamiento, en cualquiera de sus tipos de préstamos, durante la relación comercial que se establezca y hasta su finalización. Adicionalmente, el sistema BMS Financial Core, incluye como opción de análisis la herramienta de cumplimiento que permite comparar por medio de identificación y nombre contra listas de prevención de blanqueo de capitales tales como OFAC, ONU e INTERPOL.

### **Riesgo de Solvencia**

Corporación de Crédito, S.A. administra su capital para asegurar la liquidez y su nivel de solvencia patrimonial; y mantener un capital base lo suficientemente fuerte para soportar el desempeño de su negocio. A junio 2021, el patrimonio de Corporación de Crédito, S.A. totalizó B/. 3.7 millones, reflejando un crecimiento interanual de B/. 1.6 millones (+73.4%), debido al crecimiento de cartera que ha impulsado mayores utilidades retenidas (+64.5%) y la ganancia neta (+134.5%). Al periodo de análisis, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 8.7 veces, por debajo del indicador presentado a junio 2020 (12.3 veces); lo anterior es el resultado del aumento en mayor proporción del patrimonio (+73.4%), respecto al

aumento de los pasivos (+22.2%). Adicionalmente, el indicador de solvencia<sup>3</sup> registró un valor de 89.7% (junio 2020: 92.5%), presentando una leve disminución debido a que el activo creció (+26%) en mayor proporción a los pasivos (+22.2%).



## Resultados Financieros

### Análisis del Margen Financiero

Al periodo análisis, los ingresos financieros totalizaron B/. 2.6 millones, aumentando interanualmente en B/. 873.2 miles compuestos proporcionalmente de Ingresos por intereses 88.7% y de comisiones sobre préstamos 11.3%, los cuales presentaron un crecimiento de 46.5% y 114.9% respectivamente en comparación al año anterior, producto del crecimiento de cartera, no obstante, las tasas de interés se mantuvieron constantes en el tiempo, aunque hubo un crecimiento en el margen financiero, conforme la estrategia y objetivo específico de la financiera, de diversificar y rentabilizar más su cartera.

Por su parte, los gastos financieros aumentaron en B/. 321.9 miles (+73.6%), provocando que el margen financiero bruto se situara en B/. 1.8 millones, creciendo interanualmente en 44.4% (B/. 491.2 miles) respecto al año anterior.

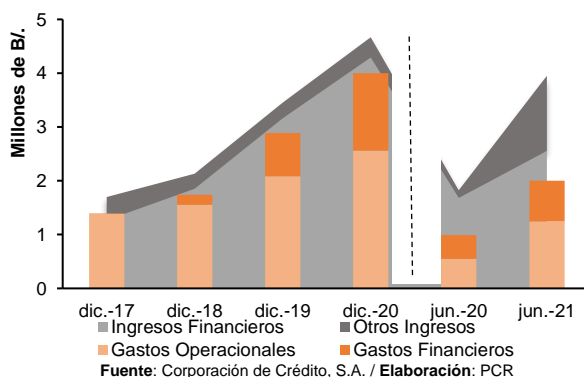
Los otros ingresos totalizaron B/. 1.4 millones, lo que significó un incremento relevante respecto al año anterior (junio 2020: B/. 140.5 miles), los cuales se componen de arrendamientos financieros que incrementaron en 6.3 veces, luego por ingresos por mora que incrementaron en 4.8 veces, otros ingresos que incrementaron en 57.3 veces, luego los ingresos por seguros que incrementaron en 1.6 veces y por ultimo los ingresos por alquiler que disminuyeron en un -61.6%. Producto de lo anterior, el margen operacional bruto totalizo B/. 3.2 millones lo que significó un incremento interanual de B/. 1.8 millones (+130.8%) derivado del aumento del margen financiero bruto (+44.4%) y el aumento considerable de otros ingresos (+9.9 veces).

### Análisis del Margen Operacional Neto

#### Gastos Administrativos

A junio 2021 se registró un incremento de los gastos administrativos y operacionales en 2.2 veces totalizando B/. 1.2 millones, derivado del aumento en los honorarios por servicios profesionales (+166.1%) y otros gastos (+425.8%). Los gastos administrativos y generales están conformados por: honorarios por servicios profesionales (32.7%), otros gastos (21%), seguido por salarios y otras remuneraciones (12.6%), cuentas incobrables (11.5%), depreciación (8.1%), impuestos (5.3%) y luego en menor medida gastos de oficina (3.4%), alquiler (2.1%), prestaciones laborales (1.7%) y el 1.7% restante lo conforman servicios generales (agua, luz y teléfono), seguro, cargos bancarios y seguros.

**EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B.)**

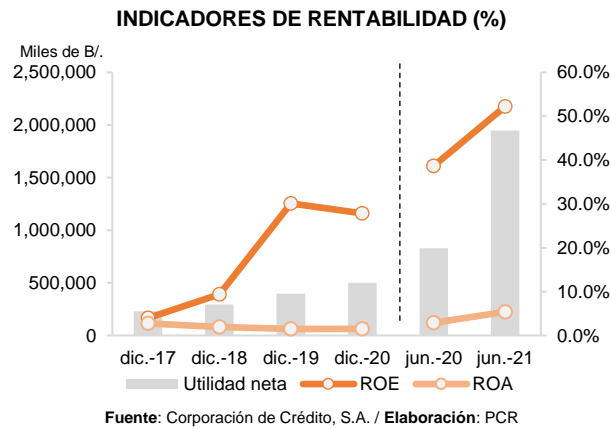


<sup>3</sup> Pasivos / Activos

## Rentabilidad

La utilidad neta de Corporación de Crédito, S.A. se situó en B/. 1.9 millones, evidenciando un aumento interanual de B/. 1.1 millones (+134.5%) a causa del incremento en ingresos (+52%), lo que provocó un aumento en su margen financiero bruto (+44.4%), aunque los gastos generales aumentaron (+125.3%) estos no afectaron el margen operacional bruto que igualmente incremento neto (+134.5%).

Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad, se situó para junio 2021 un ROA 5.4% siendo mayo a junio 2020 (ROA: 2.9%), esto debido a que la utilidad neta creció (+134.5%) en mayor proporción a los activos (+26%), por su parte el ROE se ubicó en 52.2%, teniendo un incremento considerable respecto al año anterior (junio 2020 ROE: 38.6%) y esto fue igualmente causado por el incremento en la utilidad neta (+134.5%) fue mayor a la del patrimonio (+73.4%).



## Programa de Bonos Corporativos Rotativos por US\$ 40 millones.

Para dicho programa, la emisión ha presentado solicitud de autorización a la Superintendencia del Mercado de Valores exhibida el 21 de octubre del 2019. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$ 40 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo determinado por el emisor.

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Bonos Corporativos Rotativos Senior y Subordinados	
<b>Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Monto autorizado:</b>	US\$ 40,000,000
<b>Moneda:</b>	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
<b>Series del programa:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado, lo que incluirá Series Senior y Series Subordinadas.
<b>Forma y denominación:</b>	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
<b>Fecha de oferta:</b>	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Corporativos de cada una de las Series.
<b>Representación de los Bonos Corporativos</b>	Los Bonos serán emitidos de forma inmovilizada, nominativos, registrados y sin cupones, por medio de anotaciones en cuenta.
<b>Fecha de vencimiento:</b>	La Fecha de Vencimiento o el de pago de capital de los Bonos será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie. Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie.
<b>Tasa de interés:</b>	La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.
<b>Pago de intereses:</b>	El Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
<b>Pago de capital:</b>	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Respectiva. Series Subordinadas: El pago de capital de una Serie Subordinada será realizado en la Fecha de Vencimiento, siempre y cuando se haya cancelado el saldo insoluto de las Series Senior, por lo que el periodo de gracia no aplicará a las Series Subordinadas.
<b>Precio inicial de la oferta</b>	Los Bonos Corporativos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 100% de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y a las condiciones del mercado.
<b>Fuente de pago</b>	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.
<b>Redención anticipada:</b>	Los Bonos Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor, lo cual 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.
<b>Uso de los fondos:</b>	Los fondos netos de la venta de los Bonos están programados para ser invertidos durante la vigencia del Programa Rotativo de Bonos para refinanciar obligaciones financieras, y financiar el crecimiento de la cartera de préstamos y capital de trabajo del Emisor.
<b>Garantías</b>	El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.
<b>Casa de valores y puesto en bolsa:</b>	MMG Bank Corp.
<b>Agente de pago, registro y transferencia:</b>	MMG Bank Corp.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

Tipo	Monto	Colocado	YTD interés	Fecha de Emisión	Vencimiento
Bonos A	US\$ 5,000,000	US\$ 5,000,000	12%	01-oct-20	01-oct-30

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

### **Garantías y respaldo**

A la fecha de análisis los Bonos Corporativos Rotativos no cuentan con garantías establecidas por el emisor Corporación de Crédito, S.A., no obstante, el emisor podrá garantizar las obligaciones de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.

<b>GARANTÍAS DE LA EMISIÓN SERIES SENIOR</b>	
<b>Bienes del Fideicomiso</b>	<b>Condición</b>
Series Senior	El Emisor podrá emitir con o sin garantía
Garantía Fideicomitente.	El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.
	La información sobre las garantías y la documentación relacionada a la misma de una Serie Senior Garantizada será remitida a la SMV con un plazo de sesenta (60) días de antelación a la Fecha de Oferta Respectiva para que sea analizada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá ofrecer la Serie Senior Garantizada.
	Para cada una de las Series Senior Garantizada, la información requerida de la Garantía por el Texto Único del Acuerdo 2-2010 será comunicada 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.
Pago de Intereses	Las Series Senior no serán acumulativas y tendrán siempre prelación sobre las Series Subordinadas del presente Programa Rotativo.
	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, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
	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.

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

<b>GARANTÍAS DE LA EMISIÓN SERIES SUBORDINADAS</b>	
<b>Bienes del Fideicomiso</b>	<b>Condición</b>
Series Subordinadas	El Emisor podrá emitir con o sin garantía
Garantía Fideicomitente.	El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado.
	Para cada una de las Series Senior Garantizada, la información requerida de la Garantía por el Texto Único del Acuerdo 2-2010 será comunicada 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.
Pago de Intereses	Los intereses de las Series Subordinadas serán acumulativos (en caso de impago) y las obligaciones derivadas de estas Series estarán subordinadas a las Series Senior del presente Programa Rotativo.
	El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de las Series Subordinadas siempre que no existan saldos pendientes de intereses y capital de las Series Senior.
	El pago de capital de una Serie Subordinada será realizado en la Fecha de Vencimiento, siempre y cuando se haya cancelado el saldo insoluto de las Series Senior, por lo que el periodo de gracia no aplicará a las Series Subordinadas.

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

### Uso de los fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos están programados para ser invertidos durante la vigencia del Programa Rotativo de Bonos para refinanciar obligaciones financieras y financiar el crecimiento de la cartera de préstamos y 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 empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

### Proyecciones financieras

Corporación de Crédito, S.A. realizó proyecciones financieras para un período de 9 años, en donde a lo largo de sus proyecciones se estima que sus entradas de efectivo procederán de la recuperación de capital (59.6%), y la recuperación de intereses (40.4%). Con respecto a las salidas de efectivo de la entidad por su naturaleza de negocio, de ofrecer financiamientos, se conforman primordialmente por los desembolsos de préstamos otorgados (84%), seguido de gastos totales (16%). Como resultado de lo anterior el flujo de operación solo en el primer año es negativo, para a partir del segundo año resultar positivo y promediando B/. 2.7 millones.

En cuanto a su flujo de financiamiento, lo componen los ingresos por los préstamos bancarios, los bonos senior y los bonos subordinados. Que se emitirán a lo largo de los años. En donde los bonos senior aportan el 52.6% de los ingresos por financiamiento, seguido por los bonos subordinados con el 41.4% y el 6% restante pertenecen a los préstamos bancarios. Por su parte, los egresos de efectivo del flujo de financiamiento pertenecen a las amortizaciones e intereses que se deben de pagar por las diferentes fuentes de financiamiento.

	FLUJO DE CAJA								
(Millones de B/.)	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P
<b>FLUJO DE OPERACIÓN</b>									
Ingresos por Operación	12,941	14,596	15,838	16,803	17,552	18,135	18,587	18,938	19,211
Ingresos por intereses	5,112	5,908	6,411	6,801	7,105	7,340	7,523	7,665	7,776
Ingreso por recuperación de capital	7,829	8,688	9,427	10,002	10,448	10,794	11,064	11,273	11,435
Egresos por operación	13,887	14,208	14,230	14,253	14,275	14,298	14,321	14,344	14,368
Costos y Gastos	2,187	2,208	2,230	2,253	2,275	2,298	2,321	2,344	2,368
Desembolsos Préstamos	11,700	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
<b>Total Flujo de Operación</b>	<b>-</b>	<b>387</b>	<b>1,608</b>	<b>2,550</b>	<b>3,277</b>	<b>3,837</b>	<b>4,266</b>	<b>4,594</b>	<b>4,843</b>
<b>FLUJO DE FINANCIAMIENTO</b>									
Ingresos por financiamiento	14,000	10,000	7,500	10,000	7,500	5,000	5,000	5,000	2,500
Préstamos Bancarios	4,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos Senior	-	10,000	-	10,000	7,500	5,000	2,500	-	-
Bonos Subordinados	10,000	-	7,500	-	-	-	2,500	5,000	2,500
Egresos por financiamiento	10,383	11,563	10,382	11,803	10,130	9,885	9,530	8,930	7,695
Amortización Préstamos Bancarios	7,903	7,374	4,993	4,649	1,755	213	-	-	-
Intereses Préstamos Bancarios	1,480	998	609	284	67	3	-	-	-
Amortización Bonos Senior	-	1,083	2,000	3,417	4,708	6,000	5,833	5,000	3,583
Intereses Bonos Subordinados	-	308	480	753	900	969	872	580	312
Amortización Bonos Senior	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Bonos Subordinados	1,000	1,800	2,300	2,700	2,700	2,700	2,825	3,350	3,800
<b>Total Flujo de Financiamiento</b>	<b>3,617</b>	<b>1,563</b>	<b>2,882</b>	<b>1,803</b>	<b>2,630</b>	<b>4,885</b>	<b>4,530</b>	<b>3,930</b>	<b>5,195</b>
<b>FLUJO NETO GENERADO</b>	<b>2,672</b>	<b>1,175</b>	<b>1,274</b>	<b>747</b>	<b>647</b>	<b>1,048</b>	<b>264</b>	<b>664</b>	<b>352</b>
Caja Inicial	434	3,105	1,930	656	1,403	2,050	1,002	737	1,401
<b>Flujo Caja Final</b>	<b>3,105</b>	<b>1,930</b>	<b>656</b>	<b>1,403</b>	<b>2,050</b>	<b>1,002</b>	<b>737</b>	<b>1,401</b>	<b>1,049</b>

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros tanto de las emisiones de Bonos Corporativos como de los financiamientos recibidos, se encuentra con una cobertura en promedio de 1.3 veces lo que demuestra una capacidad de pago del emisor. Para el cálculo del EBITDA solo se tomo en cuenta los flujos provenientes exclusivamente de las operaciones de la empresa, que serían los ingresos por intereses menos los ingresos por gastos financieros y gastos totales.

**INDICADORES DE COBERTURA**

	<b>2021 P</b>	<b>2022 P</b>	<b>2023 P</b>	<b>2024 P</b>	<b>2025 P</b>	<b>2026 P</b>	<b>2027 P</b>	<b>2028 P</b>	<b>2029 P</b>
EBITDA	2,925	3,699	4,180	4,548	4,829	5,042	5,202	5,321	5,408
Gastos Financieros	2,480	3,106	3,389	3,737	3,667	3,672	3,697	3,930	4,112
Caja Final	3,105	1,930	656	1,403	2,050	1,002	737	1,401	1,049
Cobertura gastos financieros (EBITDA/GF)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3

Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR



## Anexos

Balance General Corporación de Crédito, S.A. (Cifras en Miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Activos</b>	<b>8,431,019</b>	<b>15,360,655</b>	<b>26,650,594</b>	<b>32,977,841</b>	<b>28,658,262</b>	<b>36,115,285</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>537,746</b>	<b>63,944</b>	<b>630,599</b>	<b>433,529</b>	<b>571,284</b>	<b>125,104</b>
Caja	100	100	100	100	100	100
Bancos	537,646	63,844	630,499	433,429	571,184	125,004
Préstamos por cobrar brutos	7,035,843	14,180,239	23,151,303	29,193,999	24,193,179	29,397,420
(-) <i>Provisión para préstamos incobrables</i>	30,620	30,620	169,770	100,000	272,388	239,304
Préstamos por cobrar netos	7,005,223	14,149,619	23,321,073	29,293,999	24,465,567	29,636,724
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	96,465	257,662	557,854	693,565	708,245	741,505
Otros activos	791,585	752	2,141,068	2,556,748	2,913,166	5,611,952
<b>Pasivos</b>	<b>2,615,793</b>	<b>12,235,823</b>	<b>25,330,334</b>	<b>31,176,234</b>	<b>26,507,418</b>	<b>32,385,608</b>
Cuentas por pagar accionistas	0	0	5,165,633	165,633	5,165,634	165,659
Sobregiro bancario	0	2,323,399	0	0	0	0
Cuentas por pagar			238,319	70,826	194,514	359,305
Préstamo por pagar (corriente plazo a 1 año)	430,937	630,133	7,563,611	6,965,893	0	247,202
Préstamo por pagar (corriente plazo mayor 1 año)	1,047,926	6,839,540	9,791,999	15,947,723	18,423,302	23,424,170
Cuentas por pagar a partes relacionadas	303,047	940,983	0	0	0	0
Provisión para prestaciones laborales	41,714	54,685	39,320	37,585	39,639	40,389
Otros pasivos	792,169	1,447,083	2,531,452	2,988,574	2,684,329	3,148,883
Bonos por pagar			0	5,000,000	0	5,000,000
<b>Patrimonio</b>	<b>5,815,226</b>	<b>3,124,832</b>	<b>1,320,260</b>	<b>1,801,607</b>	<b>2,150,846</b>	<b>3,729,678</b>
Acciones comunes	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000
Utilidades retenidas	85,147	85,147	776,894	1,278,298	776,893	1,278,297
Ganancia Neta	0	294,153	0	0	830,587	1,947,851
(-) <i>Impuesto Complementario</i>	(35,629)	(45,024)	(56,634)	(76,691)	(56,634)	(96,470)
Cuentas por pagar Accionistas	5,165,708	2,190,556	0	0	0	0

Fuente Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Ingresos por intereses y comisiones</b>	<b>1,265,965</b>	<b>1,855,066</b>	<b>3,161,396</b>	<b>4,290,717</b>	<b>1,679,328</b>	<b>2,552,498</b>
Intereses ganados	1,120,380	1,659,941	2,936,687	3,929,069	1,545,170	2,264,167
Comisiones sobre préstamos	145,585	195,125	224,709	361,648	134,158	288,331
(-) <i>Gastos por intereses</i>	3,261	186,193	803,569	1,441,704	437,180	759,057
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>1,262,704</b>	<b>1,668,873</b>	<b>2,357,827</b>	<b>2,849,013</b>	<b>1,242,148</b>	<b>1,793,441</b>
Otros Ingresos	433,972	276,883	290,626	377,238	140,525	1,398,070
<b>Margen Operacional Bruto</b>	<b>1,696,676</b>	<b>1,945,756</b>	<b>2,648,453</b>	<b>3,226,251</b>	<b>1,382,673</b>	<b>3,191,511</b>
(-) <i>Gastos generales y administrativos</i>	1,387,259	1,554,853	2,083,885	2,560,025	552,087	1,243,662
(-) <i>Depreciación y Amortización</i>	5,965	33,996	76,819	156,420	0	0
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>309,417</b>	<b>390,903</b>	<b>564,568</b>	<b>666,226</b>	<b>830,586</b>	<b>1,947,849</b>
(-) <i>Impuesto sobre la renta</i>	(78,293)	(96,750)	-166,974	-164,822	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>231,124</b>	<b>294,153</b>	<b>397,594</b>	<b>501,404</b>	<b>830,586</b>	<b>1,947,849</b>

Fuente Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

<b>Indicadores Financieros Corporación de Crédito, S.A.</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>jun-20</b>	<b>jun-21</b>
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Inmediata	124.8%	2.2%	5.0%	6.1%	11.1%	30.3%
Activos Líquidos/Activos Totales	6.4%	0.4%	2.4%	1.3%	2.0%	0.3%
<b>Solvencia</b>						
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	83.0%	22.1%	5.7%	6.2%	8.8%	12.6%
Patrimonio sobre Activos	69.0%	20.3%	5.0%	5.5%	7.5%	10.3%
Patrimonio sobre Pasivos	222.3%	25.5%	5.2%	5.8%	8.1%	11.5%
Pasivos sobre Activos	31.0%	79.7%	95.0%	94.5%	92.5%	89.7%
Pasivos sobre Patrimonio	0.4	3.9	19.2	17.3	12.3	8.7
<b>Rentabilidad</b>						
ROE	4.0%	9.4%	30.1%	27.8%	38.6%	52.2%
ROA	2.7%	1.9%	1.5%	1.5%	2.9%	5.4%
Eficiencia operativa	18.3%	15.9%	12.6%	11.7%	49.5%	76.3%
<b>Calidad de Activos</b>						
Morosidad de cartera	27.2%	5.0%	13.8%	31.4%	21.4%	19.4%
Cobertura sobre cartera vencida	12.2%	4.9%	0.0%	228.3%	0.0%	10.8%
Cobertura sobre cartera bruta	0.4%	0.2%	0.7%	0.3%	1.1%	0.8%
<b>Márgenes de Utilidad</b>						
Margen Bruto	100%	90%	75%	66%	74%	70%
Margen Operativo	18%	18%	16%	14%	46%	49%
Margen Neto	14%	14%	12%	11%	46%	49%

Fuente Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR