

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

Comité No. 67/2022

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021

Fecha de comité: 01 de julio de 2022

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Rodrigo Herrera
rherrera@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	Sep-19 06/03/2020	dic-20 10/06/21	jun-21 14/01/2021	dic-21 1/07/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Senior	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Subordinada	P BBB	P BBB	P BBB	P BBB
Perspectiva	Estable	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 domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico 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.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por mantener la calificación de PA BBB+ al Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Senior y P BBB al Programa de Bonos Corporativos Rotativos Serie Subordinada, ambas con perspectiva 'Estable' de Financiera Corporación de Crédito, S.A. La calificación de Corporación de Crédito, S.A. se fundamenta en su relación comercial con el Grupo Silaba, permitiendo así nuevos clientes para el sector de automóviles el cual es el sector principal de la financiera, de igual manera la cartera de créditos ha mostrado un crecimiento durante los últimos, sin embargo, se toma en cuenta la alta morosidad, así como el respaldo de las provisiones y las garantías de automóviles. A su vez, los ingresos han mostrado un crecimiento año tras año, por lo anterior, la financiera mantiene niveles estables de rentabilidad. Así mismo la calificación considera su adecuada cobertura de EBITDA sobre gastos financieros y sus niveles de liquidez y solvencia.

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 de créditos se concentra en créditos de automóviles, derivado de la alianza con Silaba Motors, S.A. así mismo, la cartera bruta evidenció un crecimiento de 4.35% interanualmente, provocado por las estrategias de fidelización de clientes antiguos que requieren nuevos préstamos, así como el crecimiento en los préstamos personales los cuales se han incrementado en sus últimos 3 periodos. Así mismo, consideran expandir su equipo de ventas y mejorar sus gestiones de cobro.

Deterioro en Calidad Crediticia. La cartera en condición normal representa el 80.7% del total de la cartera bruta, lo que presentó un incremento respecto al año anterior, luego la cartera morosa represento el 19.3% la cual disminuyó significativamente por el esfuerzo de la financiera en la gestión de cobros, aunque aún se encuentra en niveles superiores a los mostrados antes de la pandemia. Adicionalmente, el índice de cartera vencida reflejó un incremento interanualmente y este se ubicó en 7.3% consecuencia del impacto de la pandemia covid-19. Para resguardar la cartera vencida y disminuir

el riesgo de impago, la financiera cuenta con provisiones las cuales cubren el 6.3% de la cartera vencida y cuenta con garantías reales las cuales son los automóviles.

Aumento en niveles de liquidez y estables niveles de solvencia. Las disponibilidades de Corporación de Crédito sufrieron un aumento de 3.8 veces a causa del incremento en las cuentas corrientes en bancos. Así mismo, los pasivos corrientes disminuyeron a causa de las cuentas por los bonos por pagar a corto plazo (-17%), derivado de lo anterior el índice de liquidez inmediata se ubicó en 27.9% siendo mayor al índice registrado el año anteriormente, fortaleciendo así la posición de liquidez. Por otra parte, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 14.2 veces, el cual disminuyó respecto al año debido a que el patrimonio aumento (+26.2%) en mayor proporción a los pasivos. El patrimonio ha presentado un crecimiento estable durante los últimos periodos, fortaleciéndolo en caso de escenarios adversos. Por lo que la compañía se encuentra apalancada de menor manera, aunque por el giro de negocio que presentan las financieras es normal que tengan un endeudamiento patrimonial alto, debido a sus fuentes de fondeo que son comúnmente con bonos o VCN's. Así mismo, Corporación de Crédito maneja diferentes fuentes de fondeo en caso de necesitarlas.

Ligera disminución en los indicadores de rentabilidad. A diciembre 2021, la financiera registró un incremento en sus ingresos financieros en mayor proporción al crecimiento de los gastos financieros, causando así un incremento de 7.6% en su margen financiero bruto. De la misma manera los otros ingresos netos, registraron un incremento derivado de los ingresos por alquiler y por arrendamientos financieros, lo que de igual manera provoco que el margen operacional bruto incrementara en 15.6%. Por su parte, los gastos administrativos y generales registraron un incremento de 20.6% provocado por las pérdidas en bienes reposeídos y el aumento en salarios y otros beneficios. Este incremento en los gastos generales y administrativos tuvo un mayor impacto que el incremento en los ingresos financieros, por lo que el margen operacional neto registró una disminución 2.1%. Posterior de efectuarle el impuesto sobre la renta, la utilidad neta totalizó B/. 491.4 miles, disminuyendo en 2% respecto al año anterior. Debido a la reducción de la utilidad neta, el ROA se ubicó en 1.4% siendo ligeramente menor interanualmente (diciembre 2020: 1.5%) y el ROE se ubicó en 21.6% igualmente reduciéndose respecto al periodo anterior.

Cobertura sobre servicio de la deuda. A la fecha de análisis, la cobertura sobre gastos financieros (EBITDA/ Intereses Bonos) fue de 1.69 veces, por lo que la financiera registra una cobertura suficiente para poder cumplir con sus obligaciones dicha cobertura real, fue superior a la proyectada al cierre de diciembre de 2021 ya que se ubicaba en 1.2 veces. Por lo que muestra la capacidad de la financiera de cumplir con sus objetivos. Respecto a las proyecciones para los siguientes 8 años, Copr. De Crédito espera tener una cobertura promedio de 1.7 veces.

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:

- Crecimiento sostenido en su cartera de créditos, sin afectar su calidad de cartera.
- Mejora sostenida en los ingresos por intereses ganados, manteniendo la eficiencia en sus gastos para que así se reflejen en sus indicadores de rentabilidad.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Tendencia sostenida en altos niveles de morosidad de la cartera de créditos afectando así sus ingresos generados por intereses.
- 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 auditados de diciembre 2020 y 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera y riesgo crediticio a diciembre 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 diciembre 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

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

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

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

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

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

Contexto Sistema

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

conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada).

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.8% de participación. Al analizar la cartera, el 74% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 29% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 2.15% sobre el total de la cartera siendo mayor respecto al año anterior (diciembre 2020:1.94%), la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Asimismo, los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.6% del total de los depósitos, mostrando una leve disminución de 0.2% a lo posicionado al período anterior. Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata¹ se ubicó en un 24.9%, reflejando una posición menor para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, debido a un incremento en las captaciones del público y la disminución en los activos líquidos. A pesar de la disminución del ratio, el sistema mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado, contando con recursos suficientes para cubrir sus necesidades a corto plazo y a su vez facilitará retomar el crecimiento del crédito. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 60.02%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

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

A la fecha de análisis, la utilidad del periodo se ubicó en B/. 1,280 millones, mostrando un aumento de B/. 270.9 millones (+26.8%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (diciembre 2020: B/. 1,009 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad aumentaron levemente con relación al año anterior, como resultado de un aumento en la utilidad del periodo, esto debido a una menor acumulación de gastos en provisiones en cuentas malas, y si bien hay menores ingresos por cartera, estos son nivelados por la mayor relevancia de los ingresos por servicios financieros. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.97%, mayor al indicador presentado al año anterior (diciembre 2020: 0.81%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 8.17%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 6.49%). La rentabilidad del sector bancario ha mostrado una mejoría a pesar de los factores por la pandemia del COVID-19.

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

Análisis de la institución

Reseña

Corporación de 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.

¹ Activos líquidos/ obligaciones depositarias.

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, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo². 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%
Total	100%

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, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial³. 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.

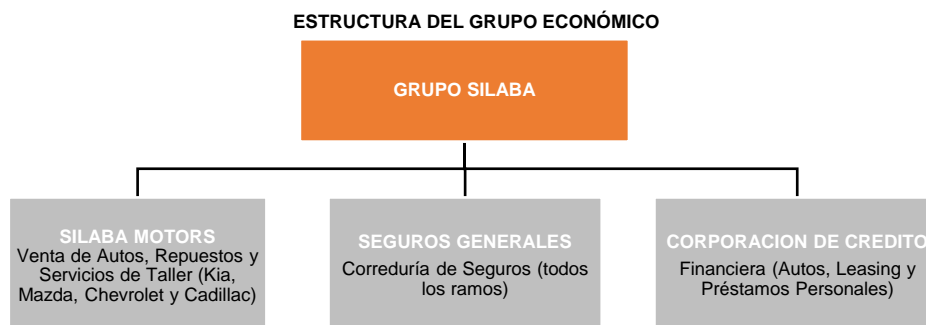
Grupo Económico

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.

² Datos actualizados a septiembre de 2019.

³ Datos actualizados a septiembre de 2019.

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 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 3,724 clientes al cierre del diciembre de 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.

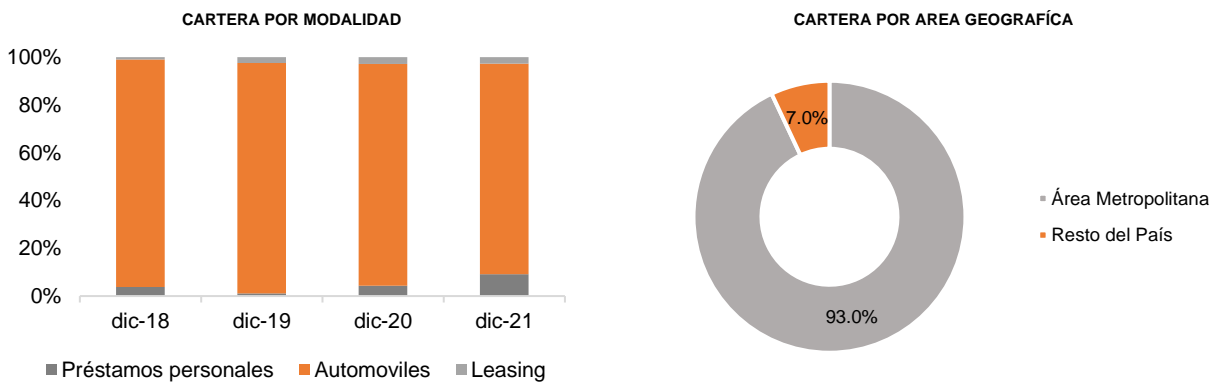
La exposición al riesgo de crédito es administrada a través del análisis de las solicitudes de préstamos, evaluando la capacidad de los prestatarios y prestatarios potenciales para satisfacer las obligaciones de repago de los intereses y capital. En este sentido, la gerencia designada por la Junta Directiva 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 diciembre 2021, la cartera crediticia totalizó B/. 30.7 millones, evidenciando un crecimiento interanual de B/. 1.3 millones (+4.5%), resultado de mayores colocaciones en préstamos personales (+116%) a pesar de que los préstamos en automóviles disminuyeron (-2.2%) al igual que los de Leasing (-2.4%). Esto es congruente con la estrategia de la empresa, ya que tienen como objetivo poder crecer en los préstamos personales. Por categoría de productos interna, el 88% de la cartera corresponde a préstamos de automóviles, el 9% a préstamos personales y por último el 3% a leasing. Históricamente los préstamos de automóviles han representado la mayor parte de la cartera, sin embargo, en los últimos periodos se ha registrado un incremento importante en los préstamos personales pasando de representar el 4% en el 2020 al 9% en el 2021.

Respecto a la concentración de clientes, los 50 principales deudores representaron el 11.4% sobre el total de préstamos totalizando B/. 3.5 millones, donde los primeros 10 deudores representan 7.6% 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 85.5% (B/. 26.3 millones) de la cartera neta, lo que significó un aumento respecto a diciembre 2020 (B/. 22.4 millones), mientras que la categoría mención especial presentó una disminución respecto al periodo anterior (-58.3%) y representa el 2.3% de la cartera neta. Por su parte, la cartera de

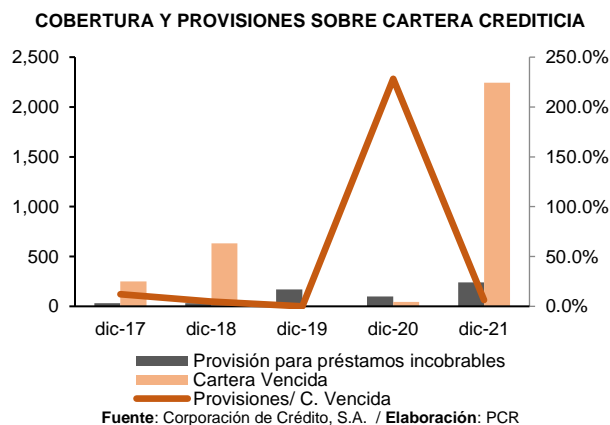
otras categorías, (subnormal, dudoso e irrecuperable) conformó el 12.2% restante, evidenciando una disminución de exposición al riesgo crediticio con relación a lo incurrido a diciembre 2020 (17.6%). Los créditos en categoría normal presentaron un aumento considerable, provocado por parte de las estrategias de la financiera, así mismo, se está trabajando y trazando objetivos para poder seguir mejorando la calidad de la cartera crediticia.

En lo que respecta a la calificación de cartera, los préstamos en categoría corriente representaron el 70.3% (B/. 21.6 millones) del total de cartera bruta, el 10.3% (B/. 3.4 millones) en categoría normal (1 a 29 días), el 19.3% de los préstamos se encontraron en categoría de morosos, para la corporación se toma morosos a partir de 31 días. El 7.3% 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/. 1.5 millones, de 61 a 90 días B/. 717.5 miles, de 91 a 120 días totalizó B/. 404.7 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 19.3% del total de la cartera a diciembre 2021, evidenciando una disminución respecto al periodo anterior (diciembre 2020: 21.4%) debido a la reducción de la morosidad entre los días 61 a 120 días (-58.3%). 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 diciembre de 2020 se registraba una cifra menor a B/. 50 miles.

Corporación de Crédito, S.A. establece reservas para préstamos incobrables (vencidos) que a la fecha de análisis totalizan B/. 141.4 miles la cual tuvo un aumento de 41.4%, en este sentido las provisiones representan el 6.3% de la cartera vencida.



El crecimiento de la cartera de créditos se ha experimentado durante los últimos periodos, específicamente en los préstamos personales ya que la financiera espera poder explotar este segmento de mejor manera. Siguiendo la tendencia al alza, la cartera vencida igualmente ha experimentado un aumento significativo, consecuencia de la pandemia Covid-19 y como afectó a la economía en general. La cartera está protegida con las garantías, en estos casos los autos, los cuales han incrementado en su inventario para posteriormente la venta de los mismo. Otra medida adicional, es que aumentó la provisión para préstamos incobrables, el cual respalda el 6.3% de la cartera vencida.

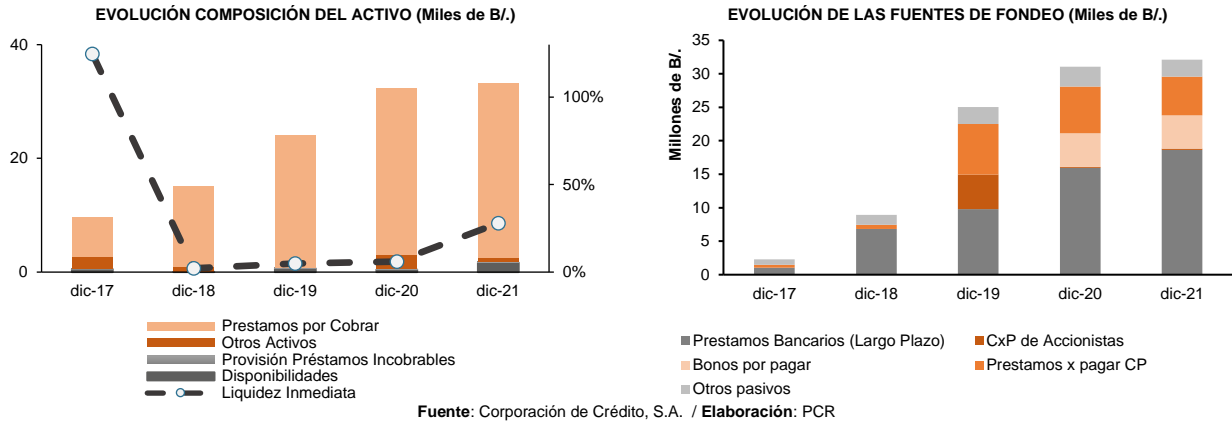
Riesgo de Liquidez

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 diciembre 2021, las disponibilidades de Corporación de Crédito, S.A. totalizaron B/.1.7 millones que representa el 4.8% del total de los activos, reflejando un aumento considerable de 3.8 veces, ya que a diciembre 2020 totalizaron B/.433.5 miles, dicho aumento fue provocado por los depósitos en Bancos que la financiera mantiene siendo así Multibank, Inc. El banco en donde se deposita más dinero. El efectivo en caja se mantiene igual al año anterior totalizando B/. 100.

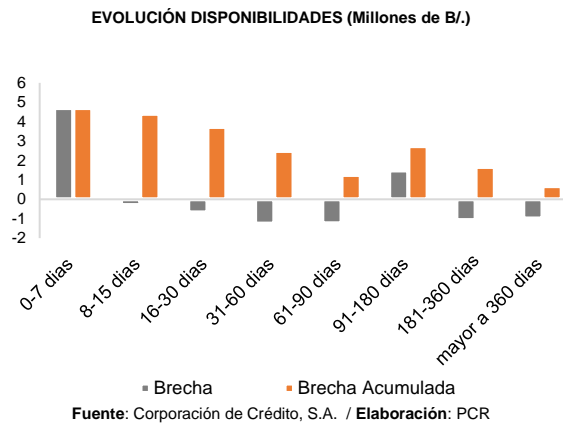
Dado que, la financiera no puede captar depósitos del público, sus fuentes de fondeo se componen proporcionalmente en préstamos por pagar a bancos con un 75.8% totalizando B/. 24.4 millones, el cual incremento en B/. 1.5 millones y tienen créditos rotativos y prestamos con diferentes bancos en Panamá, dichos préstamos son para el financiamiento en capital de trabajo y financiamiento de cartera de créditos, así mismo se dividen en préstamos de corto plazo (vencimiento menor a un año) que representan el 23.7% del total de préstamos y el 76.3% pertenece a préstamos a largo plazo (vencimiento mayor a un año). Seguido por los bonos corporativos por pagar que representan el 15.5% y totalizan B/. 5 millones, los cuales se emitieron en octubre de 2020. 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 27.9%, siendo mayor al índice registrado a diciembre 2020 (6.1%) debido al significativo aumento en las disponibilidades (+3.8 veces). Por lo que sugiere, que la financiera posee la capacidad de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.



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 diciembre 2021 totalizan B/ 1.7 millones.



La financiera maneja adecuadamente su liquidez, provocado principalmente por el aumento en sus disponibilidades, así mismo, cuenta con diferentes líneas de crédito con distintos bancos del país. Por lo que en caso de necesitar fondos extras tienen diferentes opciones.

Riesgo de Mercado

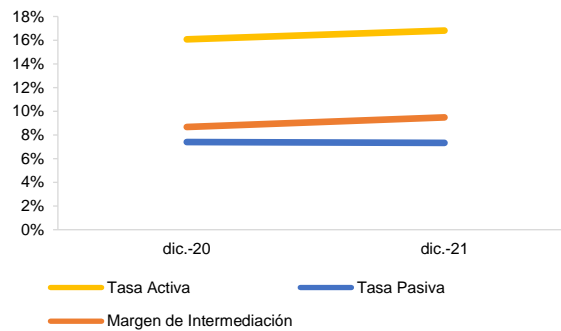
Riesgo cambiario

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 diciembre 2021 presenta una tasa promedio ponderada de (16.81%) contra las tasas de interés de las fuentes de financiamiento (7.33%), 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 9.48%. esto reflejó un incremento en el margen de intermediación ya que en diciembre de 2020 se ubicaba en 8.67%.

TASAS PROMEDIO PONDERADO Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

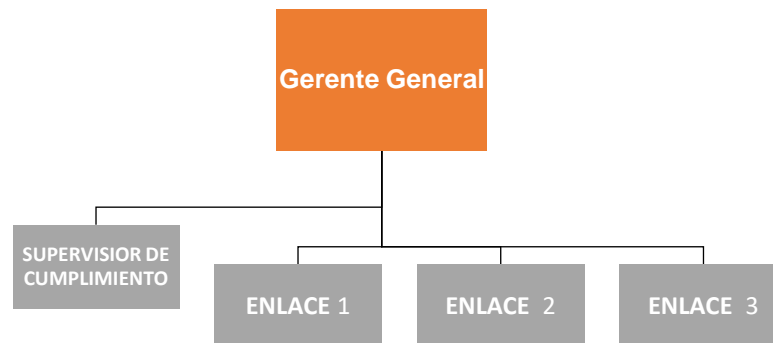


Fuente: Corporación de Crédito, S.A. / Elaboración: PCR

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 Financiera 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 adicióna 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.

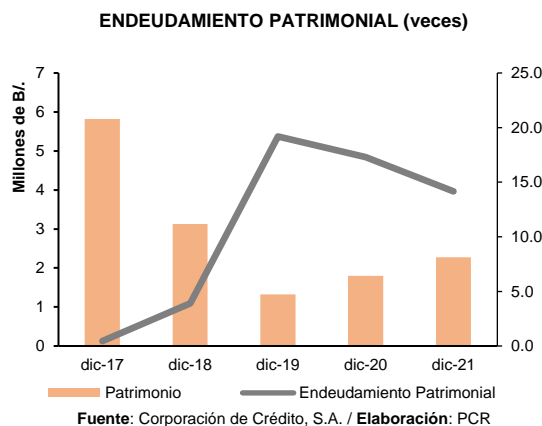
Prevención de Blanqueo de Capitales

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 diciembre 2021, el patrimonio de Corporación de Crédito, S.A. totalizó B/. 2.3 millones, reflejando un crecimiento interanual de B/. 471.6 miles (+26.2%), debido al crecimiento de cartera que ha impulsado mayores utilidades retenidas (+38.5%). Al periodo de análisis, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 14.2 veces, por debajo del indicador presentado a diciembre 2020 (17.3 veces); lo anterior es el resultado del aumento en mayor proporción del patrimonio (+26.18%), respecto al aumento de los pasivos (+3.21%). Adicionalmente, el indicador de solvencia⁴ registró un valor de 93.4% (diciembre 2020: 94.5%), presentando una leve disminución debido a que el activo creció (+4.4%) en mayor proporción a los pasivos (+3.2%).



Resultados Financieros

Análisis del Margen Financiero

Al periodo de análisis, los ingresos financieros totalizaron B/. 5.2 millones, aumentando interanualmente en B/. 901.9 miles compuestos proporcionalmente de Ingresos por intereses 89.5% y de comisiones sobre préstamos 10.5%, los cuales presentaron un crecimiento de 18.25% y 51% respectivamente en comparación al año anterior, producto del crecimiento de cartera, especialmente en préstamos personales. De igual manera 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/. 685.4 miles (+73.6%), provocando que el margen financiero bruto se situara en B/. 3.1 millones, creciendo interanualmente en 7.6% (B/. 216.5 miles) respecto al año anterior. Provocado por el aumento en mayor medida por los ingresos financieros.

Los otros ingresos netos totalizaron B/. 673.4 millones, lo que significó un incremento respecto al año anterior (diciembre 2020: B/. 377 miles), los cuales se componen de la siguiente manera, la financiera reportó ingresos por venta de vehículos reposeídos por B/. 1.8 millones, sin embargo, de igual manera los costos de venta para dichos vehículos reposeídos totalizo B/. 2.2 millones, por lo que se tuvo una pérdida de B/. 611 miles en lo que corresponde a la venta de vehículos

⁴ Pasivos / Activos

reposeídos. Por su parte, los otros ingresos aumentaron en 3.4 veces totalizando B/. 1.3 millones (diciembre 2020: B/. 377.2 miles), esto fue debido al crecimiento de los ingresos por alquileres, arrendamiento financiero y por los ingresos por mora. Producto de lo anterior, el margen operacional bruto totalizo B/. 3.7 millones lo que significó un incremento interanual de B/. 512.6 miles (15.9%) derivado del aumento del margen financiero bruto (+7.6%) y el aumento de otros ingresos netos (78.5%).

Análisis del Margen Operacional Neto

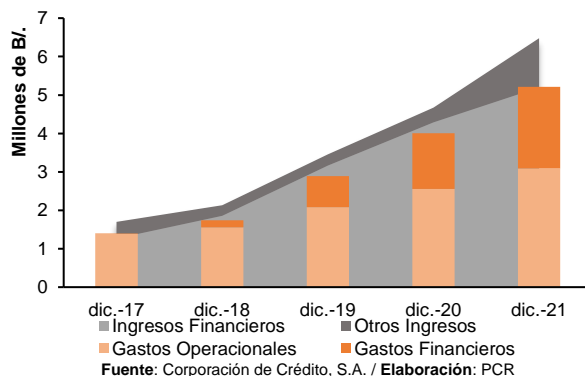
Gastos Administrativos

A diciembre 2021 se registró un incremento de los gastos administrativos y operacionales en 20.6% veces totalizando B/. 3.1 millones, derivado principalmente por la pérdida registrada en bienes reposeídos la cual totalizó B/. 1.6 millones, adicionalmente, aumentaron los salarios y beneficios a empleados (+49.6%) y las comisiones a terceros (+31.7%).

Los gastos administrativos y generales están conformados por: las pérdidas en bienes reposeídos (52.7%), seguido por los salarios y beneficios a empleados (12.9%), las comisiones a terceros representan el (10.7%), el (8.6%) corresponde a los honorarios profesionales y en menor medida reparación y mantenimiento, cargos bancarios, gastos por dispositivo, alquileres, energía eléctrica e impuestos varios.

Derivado de lo anterior, el margen operacional neto se ubicó en B/. 652.4 miles, y representó una disminución de 2.07% respecto al año anterior, el cual fue provocado por el incremento en los gastos administrativos y operacionales, que fue mayor (+20.6%) que el crecimiento en el margen operacional neto (+15.9%).

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

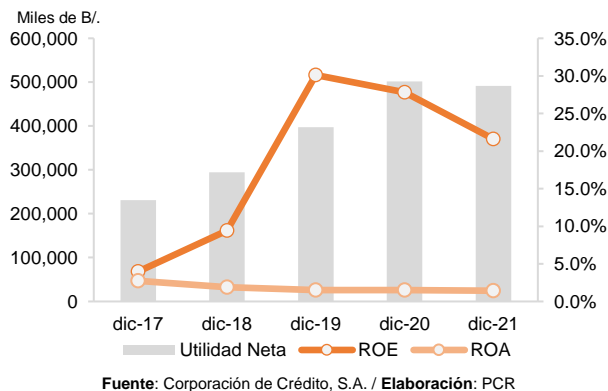


Rentabilidad

La utilidad neta de Corporación de Crédito, S.A. se situó en B/. 491.4 millones, evidenciando una disminución interanual de B/. 9.9 miles (2%) a causa de la disminución del margen operacional neto (-2.1%) debido al crecimiento de los gastos administrativos y operacionales provocado por la pérdida en bienes reposeídos.

Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad se ubicaron para diciembre 2021 un ROA 1.4% siendo ligeramente menor a diciembre 2020 (ROA: 1.5%), esto debido a que la utilidad neta disminuyó ligeramente (-2%), por su parte el ROE se ubicó en 21.6%, teniendo una disminución de igual manera respecto al año anterior (diciembre 2020 ROE: 27.8%) y esto fue igualmente causado por la contracción en la utilidad neta (-2%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



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	
Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto autorizado:	US\$ 40,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Series del programa:	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.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de oferta:	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.
Representación de los Bonos Corporativos	Los Bonos serán emitidos de forma inmovilizada, nominativos, registrados y sin cupones, por medio de anotaciones en cuenta.
Fecha de vencimiento:	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.
Tasa de interés:	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.
Pago de intereses:	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.
Pago de capital:	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 período de gracia no aplicará a las Series Subordinadas.
Precio inicial de la oferta	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.
Fuente de pago	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.
Redención anticipada:	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.
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.
Garantías	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.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Custodio:	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.

GARANTÍAS DE LA EMISIÓN SERIES SENIOR	
Bienes del Fideicomiso	Condición
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

GARANTÍAS DE LA EMISIÓN SERIES SUBORDINADAS	
Bienes del Fideicomiso	Condición
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 8 años, en donde a lo largo de sus proyecciones se estima que sus entradas de efectivo procederán de la recuperación de capital (59.2%), la recuperación de intereses (40.3%) y el (0.5%) restante de ingresos por bienes reposados. 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 (81.9%), seguido de gastos generales (18.1%). Se considera que el flujo de operación es negativo solo en el año 2 (2023) debido a que la empresa tiene contemplado colocar más préstamos por lo que se necesita desembolsar efectivo en dicho año. Esto se refleja positivamente en el aumento de la recuperación de los intereses ya que la cartera es más amplia.

En cuanto a su flujo de financiamiento, lo componen los ingresos de efectivo 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 63.3% de

los ingresos por financiamiento, seguido por los bonos subordinados con el 36.7% y se proyecta que la empresa no se financiara por medio de deuda bancaria, solo se ira amortizando a capital la deuda a largo plazo que posee. 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 (Real)	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P
Flujo por Actividades de Operación									
Ingresos Totales	14,649,753	13,316,201	13,849,376	15,258,243	16,352,576	17,202,596	17,862,846	18,375,693	18,774,045
Recuperación Capital	7,652,212	7,533,033	8,243,676	9,082,288	9,733,676	10,239,641	10,632,647	10,937,913	11,175,027
Recuperación Intereses	4,991,220	5,122,462	5,605,700	6,175,956	6,618,900	6,962,956	7,230,200	7,437,781	7,599,018
Ingresos Bienes Reposeídos	2,006,320	660,706	-	-	-	-	-	-	-
Gastos	13,978,563	11,429,298	14,533,467	14,558,801	14,584,389	14,610,233	14,636,336	14,662,699	14,689,326
Desembolsos de Préstamos	7,994,938	9,070,915	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000	12,000,000
Gastos Totales	5,983,626	2,358,383	2,533,467	2,558,801	2,584,389	2,610,233	2,636,336	2,662,699	2,689,326
Flujo de Operación	671,189	1,886,903	684,091	699,442	1,768,187	2,592,363	3,226,510	3,712,994	4,084,719
Flujo por Actividades de Financiamiento									
Préstamos Bancarios	9,500,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos Senior	-	10,000,000	-	12,500,000	10,000,000	5,000,000	2,500,000	4,000,000	-
Bonos Subordinados	-	-	10,000,000	-	-	5,000,000	5,000,000	2,500,000	3,000,000
Amortización Préstamos Bancarios	6,846,159	6,601,606	6,874,517	6,368,803	3,637,684	935,036	-	-	-
Intereses Préstamos Bancarios	1,501,252	1,253,623	851,349	436,368	148,740	17,585	-	-	-
Amortización Bono Senior	-	833,333	2,000,000	3,541,667	5,750,000	7,416,667	7,041,667	6,200,000	5,258,333
Intereses Bonos Senior	-	237,917	495,000	803,750	1,195,833	1,295,833	988,333	699,000	519,750
Amortización Bonos Subordinados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Bonos Subordinados	600,000	600,000	1,150,000	1,800,000	1,800,000	2,050,000	2,550,000	3,200,000	3,540,000
Flujo por financiamiento	552,589	473,520	1,370,865	450,587	2,532,258	1,715,122	3,080,000	3,599,000	6,318,083
Flujo Generado	1,223,778	2,360,423	2,054,956	248,855	764,071	877,241	146,510	113,994	2,233,364
Flujo Inicial	433,529	1,657,307	4,017,731	1,962,775	2,211,630	1,447,559	2,324,801	2,471,311	2,585,305
Flujo Final	1,657,307	4,017,731	1,962,775	2,211,630	1,447,559	2,324,801	2,471,311	2,585,305	351,941

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 1.7 veces lo que demuestra una capacidad de pago del emisor. Para el cálculo del EBITDA se tomó 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										
Indicadores de Cobertura	2021 R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	
EBITDA	1,013,915	3,424,786	3,072,233	3,617,154	4,034,511	4,352,722	4,593,864	4,775,082	4,909,692	
Intereses Bonos Senior	-	237,917	495,000	803,750	1,195,833	1,295,833	988,333	699,000	519,750	
Intereses Bonos Subordinados	600,000	600,000	1,150,000	1,800,000	1,800,000	2,050,000	2,550,000	3,200,000	3,540,000	
Intereses Bancarios	1,501,252	1,253,623	851,349	436,368	148,740	17,585	-	-	-	
Total Intereses	2,101,252	2,091,540	2,496,349	3,040,118	3,144,573	3,363,419	3,538,333	3,899,000	4,059,750	
Cobertura de Gastos Financieros (EBITDA / Intereses Bonos)	1.69	4.09	1.87	1.39	1.35	1.30	1.30	1.22	1.21	
Cobertura de Gastos Financieros (EBITDA / Total Intereses)	0.48	1.64	1.23	1.19	1.28	1.29	1.30	1.22	1.21	

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	dic-21
Activos	8,431,019	15,360,655	26,650,594	32,977,841	34,451,274
Disponibilidades	537,746	63,944	630,599	433,529	1,657,307
Caja	100	100	100	100	100
Bancos	537,646	63,844	630,499	433,429	1,657,207
Préstamos por cobrar brutos	7,035,843	14,180,239	23,151,303	29,193,999	30,569,493
(-) <i>Provisión para préstamos incobrables</i>	30,620	30,620	169,770	100,000	272,388
Préstamos por cobrar netos	7,005,223	14,149,619	23,321,073	29,293,999	30,710,938
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	96,465	257,662	557,854	693,565	664,367
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0	0	0	0	0
Inventario de Autos Reposeídos	0	0	0	862,228	789,581
Otros activos	791,585	752	2,141,068	2,556,748	770,526
Pasivos	2,615,793	12,235,823	25,330,334	31,176,234	32,178,002
Cuentas por pagar accionistas	0	0	5,165,633	165,633	165,659
Sobregiro bancario	0	2,323,399	0	0	0
Cuentas por pagar			238,319	70,826	13,890
Préstamo por pagar (corriente plazo a 1 año)	430,937	630,133	7,563,611	6,965,893	5,778,379
Préstamo por pagar (corriente plazo mayor 1 año)	1,047,926	6,839,540	9,791,999	15,947,723	18,639,268
Cuentas por pagar a partes relacionadas	303,047	940,983	0	0	0
Provisión para prestaciones laborales	41,714	54,685	39,320	37,585	41,817
Otros pasivos	792,169	1,447,083	2,531,452	2,988,574	2,538,989
Bonos por pagar	0	0	0	5,000,000	5,000,000
Patrimonio	5,815,226	3,124,832	1,320,260	1,801,607	2,273,272
Acciones comunes	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000
Utilidades retenidas	85,147	85,147	776,894	1,278,298	1,769,742
Ganancia Neta	0	294,153	0	0	0
(-) <i>Impuesto Complementario</i>	(35,629)	(45,024)	(56,634)	(76,691)	(96,470)
Cuentas por pagar Accionistas	5,165,708	2,190,556	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	dic-21
Ingresos por intereses y comisiones	1,265,965	1,855,066	3,161,396	4,290,717	5,192,666
Intereses ganados	1,120,380	1,659,941	2,936,687	3,929,069	4,646,283
Comisiones sobre préstamos	145,585	195,125	224,709	361,648	546,383
(-) <i>Gastos por intereses</i>	3,261	186,193	803,569	1,441,704	2,127,146
Margen Financiero Bruto	1,262,704	1,668,873	2,357,827	2,849,013	3,065,520
Ingresos por Venta de Vehículos (Reposeídos)	0	0	0	0	1,676,641
Costo de Venta de Vehículos (Reposeídos)	0	0	0	0	-2,288,399
Otros Ingresos	433,972	276,883	290,626	377,238	1,285,183
Margen Operacional Bruto	1,696,676	1,945,756	2,648,453	3,226,251	3,738,945
(-) <i>Gastos generales y administrativos</i>	1,387,259	1,554,853	2,083,885	2,560,025	3,040,069
(-) <i>Provisión cuentas Incobrables</i>	0	0	275,172	39,291	46,463
(-) <i>Depreciación y Amortización</i>	5,965	33,996	76,819	156,420	
Margen Operacional Neto	309,417	390,903	564,568	666,226	652,413
(-) <i>Impuesto sobre la renta</i>	(78,293)	(96,750)	-166,974	-164,822	-160,969
Utilidad Neta	231,124	294,153	397,594	501,404	491,444

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

Indicadores Financieros Corporación de Crédito, S.A.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez					
Liquidez Inmediata	124.8%	2.2%	5.0%	6.1%	27.9%
Activos Líquidos/Activos Totales	6.4%	0.4%	2.4%	1.3%	4.8%
Solvencia					
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	83.0%	22.1%	5.7%	6.2%	7.4%
Patrimonio sobre Activos	69.0%	20.3%	5.0%	5.5%	6.6%
Patrimonio sobre Pasivos	222.3%	25.5%	5.2%	5.8%	7.1%
Pasivos sobre Activos	31.0%	79.7%	95.0%	94.5%	93.4%
Pasivos sobre Patrimonio	0.4	3.9	19.2	17.3	14.2
Rentabilidad					
ROE	4.0%	9.4%	30.1%	27.8%	21.6%
ROA	2.7%	1.9%	1.5%	1.5%	1.4%
Eficiencia operativa	18.3%	15.9%	12.6%	11.7%	9.5%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	27.2%	5.0%	13.8%	31.4%	19.3%
Cobertura sobre cartera vencida	12.2%	4.9%	0.0%	228.3%	6.3%
Cobertura sobre cartera bruta	0.4%	0.2%	0.7%	0.3%	0.5%
Márgenes de Utilidad					
Margen Bruto	100%	90%	75%	66%	59.0%
Margen Operativo	18%	18%	16%	14%	10.1%
Margen Neto	14%	14%	12%	11%	7.6%

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