

Panamá, 28 de julio de 2021

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad

Ref.: Notificación de Hecho de importancia

Estimados señores:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 4 del Acuerdo No.3-208, Texto Único de 31 de marzo de 2008 y el Acuerdo No. 3.2017, de 05 de abril de 2017, que modifica el Acuerdo No.2-2010, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (BVP), en relación a eventos que constituyen hechos de importancia; por este medio le notificamos que el pasado 27 de julio de 2021, la empresa calificadora Pacific Credit Rating (PCR), nos hizo entrega formal del informe de Calificación de Riesgo con fecha de corte 31 de diciembre de 2020, ratificando la calificación de la siguiente manera:

“PA3+” para el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos
“PABBB-” para el Programa de Bonos Corporativos Rotativos
perspectiva de “Estable” de Mi Financiera

Anexamos el informe emitido por Pacific Credit Rating (PCR) donde se asigna la calificación arriba descrita.

Sin otro particular,



Esteban Bonini
Gerente encargado/CFO

MiFinanciera, S.A.
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 72/2021

Informe con EEFf auditados al 31 de diciembre de 2020

Fecha de comité: 23 de julio de 2021

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

David Fuentes
dfuentes@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de Información	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	15/11/2018	25/01/2019	23/09/2019	20/03/2019	15/01/2021	27/07/2021
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos	PA2	PA2	PA2	PA2-	PA2-	PA3+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PA A-	PA A-	PA A-	PA BBB	PA BBB	PA BBB-
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la calificación

Valores Comerciales Negociables. Categoría 3. La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que el valor sea calificado como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

Bonos Corporativos. 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.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

La calificación se sustenta en el deterioro de su cartera crediticia, impactado por la pandemia COVID 19 que como consecuencia muestra un constante crecimiento en su índice de cartera vencida, así como la concentración de los clientes en los sectores económicos más afectados de la economía. La calificación también considera las nuevas estrategias de cobros y el respaldo del Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y del Programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Mayores colocaciones y menor calidad de la cartera crediticia. A diciembre 2020, la cartera bruta de MiFinanciera totalizó a B/. 34.8 millones, reflejando un crecimiento interanual de 3.5% (diciembre 2019: B/ 33.7 millones). Resultado de mayores colocaciones de préstamos en el mercado, especialmente en el sector consumo que ascendió a un total de B/. 11 millones (+66.3%), los cuales superaron la baja en el sector corporativo que totalizaron B/ 23.9 millones (-11.8%), sin embargo, generan mayor riesgo. Cabe mencionar que los préstamos al sector corporativo representan el 68.5% del total de la cartera de préstamos, mientras que los préstamos al sector de consumo representan el 31.5% restante. Respecto a la calidad de la cartera, los préstamos brutos representaron el 84.1% del total de activos, registrando una morosidad de 31 a 60 días en un 2.7%, el 0.3% con una morosidad de 61 a 90 días, y el 54.6% restante con una morosidad mayor a 90 días, a lo que el índice de morosidad se situó en 3% menor respecto a diciembre 2019 (18.9%), producto del traslado de la cartera morosa a vencida. En este sentido, el índice de cartera vencida se situó en 54.6%, mostrándose con un incremento significativo al indicador registrado en diciembre 2019 (40%). Esto último, como resultado del aumento en los créditos vencidos en 41% totalizando a la fecha de análisis B/. 19 millones.

Mejora en indicadores de rentabilidad. La utilidad neta de MiFinanciera, S.A. se situó a la fecha de análisis en B/. 508.8 miles, evidenciando un incremento interanual de 1.4 veces (diciembre 2019: B/. -1.3 millones) debido, sobre todo, al decremento de sus gastos administrativos por B/. 2.7 millones (-58.2%). La disminución en gastos se vio, de cierta manera, suficiente para generar una ganancia en su cierre fiscal, siendo considerablemente mejor que la pérdida neta del año anterior a la misma fecha. Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad ROA: 1.2% y ROE: 3.4% mostraron mejoras debido a la ganancia del periodo, comparado a su similar del año anterior (diciembre 2019: ROA: -3.4% y ROE: -8.5%).

Aumento de los niveles de liquidez y endeudamiento. A diciembre de 2020, los pasivos de la Financiera mostraron un aumento por B/. 2.6 millones, explicado, sobre todo, por el alza en obligaciones financieras de bancos por B/. 3.1 millones (+90.4 %) de forma interanual. Sin embargo, esta disminución se ve mitigada por el aumento interanual del efectivo por B/.3.3 millones (+7 veces), que responde a la disponibilidad por el desembolso de nuevo programa Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo del Banco Interamericano de Desarrollo, administrado por el Banco Nacional de Panamá. Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 16.9%, mostrando una importante mejora respecto al indicador registrado a diciembre 2020 (2.4%).

Aumento en los indicadores de solvencia. El patrimonio de la Financiera totalizó B/. 15.2 millones, reflejando un decremento por B/. 331.9 miles (-2.1%) respecto al mismo periodo del año anterior (diciembre 2019: B/15.5 millones), resultado principal del aumento en las pérdidas retenidas (+73.2%); provocando que el endeudamiento patrimonial se ubicara en 1.7 veces, levemente por encima del indicador presentado a diciembre de 2019 (1.5 veces). Consecuencia del aumento de la disminución del patrimonio sumado al aumento del pasivo, como causa del aumento en las obligaciones bancarias.

Garantías y respaldo de la emisión. Los Bonos Corporativos están garantizados por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los tenedores registrados, al cual se cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como préstamos personales y comerciales con sus respectivos pagarés que tengan una cobertura en todo momento del 110% sobre el saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación.

Ajustada cobertura sobre las emisiones. Las proyecciones de flujo de la Financiera reflejan una ajustada cobertura de una vez del EBITDA sobre la deuda neta y sobre la cobertura de servicio de la deuda. A diciembre de 2020 se registra una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1.5 veces, mayor a lo registrado en el año anterior (diciembre 2019: 0.2 veces), producto de una reducción en los gastos administrativos, sin embargo, dicha cobertura podría ser muy volátil por la situación económica del país en cuanto a la pandemia COVID 19. Asimismo, para el periodo de 2020 a 2024, se proyecta una cobertura total del EBITDA sobre las obligaciones financieras en promedio de una vez, con una cobertura que oscila entre 0.9 y 1.1 en todos los años de vigencia de los programas de emisiones.

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 al 31 de diciembre de 2020

Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, garantías y detalle de cartera vencida.

Riesgo de Mercado: Detalle de Inversiones y Disponibilidades.

Riesgo de Liquidez: Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.

Riesgo de Solvencia: Reporte de capitalizaciones y solvencia.

Riesgo Operativo: Informe Prevención Blanqueo de Capitales.

Emisión: Prospecto Informativo y Proyecciones financieras de 2020 a 2025.

Hechos de Importancia

- A partir del 18 de marzo 2020, Suspensión parcial de operaciones incluyendo el cierre temporal de 4 sucursales (Santiago, Chitré, Penonomé, La Chorrera) y la suspensión temporal de personal de 49 a 10 empleados claves derivado de la emergencia nacional por pandemia.
- Intensificación de planes de cobro y seguimiento cercano a situación actual de clientes. Rapi Préstamos (subsidiaria del grupo CMN) se ocupa de la gestión de cobro de la cartera de MiFinanciera, como parte del apoyo conjunto entre las empresas del grupo.
- Mediante el Acuerdo de la Superintendencia de Bancos de Panamá No. 013-2020 del 21 de octubre de 2020 se estableció un plazo adicional para las medidas de alivio financiero hasta el 30 de junio de 2021, para lo cual MiFinanciera mantiene las acciones que se desarrollan hasta la fecha pactada.
- La Junta Directiva de MiFinanciera aprobó la salida del Sr. Lorenzo Rivera efectiva el 9 de mayo de 2020. El Sr. Esteban Bonini (Gerente de Finanzas CFO) está cubriendo la posición de forma temporal, mientras sea designado el nuevo Gerente General de la empresa.
- En Resolución SMV 453-20 de 13 de octubre 2020, la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, aprobó la modificación de términos y condiciones de Bonos Corporativos.
- En Resolución SMV 447-20 de 12 de octubre 2020, la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, aprobó la modificación de términos y condiciones de Valores Comerciales Negociables.
- La sociedad MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Grupo de Servicios Financieros, S.A., empresa financiera que solía ser 100% controlada por Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. La transacción, fue realizada mediante Contrato de Compraventa de Acciones de 30 de septiembre de 2020, autorizada mediante Reunión Extraordinaria de Accionistas de MiFinanciera, S.A. y mediante Reunión Extraordinaria de Junta Directiva de Accionistas de Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. ambas de 18 de septiembre de 2020.

Contexto Económico

Para el año 2021, se espera que la economía mundial se expanda en un 4%, con la expectativa que las vacunas contra el COVID-19 se amplíe a lo largo del año, facilitando la reactivación económica, con una recuperación de forma moderada. Aunque la economía mundial está creciendo de nuevo tras una contracción del 4.3% en 2020, como consecuencia de las medidas de cuarentena y cese de operaciones para frenar la propagación del virus, según el informe de perspectivas económicas mundiales que publica el Banco Mundial. En un escenario negativo, en el que los contagios sigan aumentando y se retrase la distribución de las vacunas, la expansión mundial podría limitarse al 1.6% en 2021. Por otra parte, en un escenario optimista, con un control exitoso de la pandemia y un proceso de vacunación más rápido, el crecimiento mundial podría acelerarse hasta casi el 5%.

Para la región de América Latina y el Caribe, según el FMI, se calcula que la economía se contrajo un 6.9% en el 2020 y se espera que en el 2021 crezca en un 3.7% a medida que se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia. Si llegara a perjudicar algún elemento de la pandemia, el efecto económico sería un crecimiento aún menor del 1.9% en la región. En América Central, se espera una recuperación del crecimiento, al 3.6 %, este año, con el respaldo de un mayor ingreso de remesas y una demanda de exportación más sólida, así como la reconstrucción después de dos huracanes. En el Caribe, se prevé un repunte del crecimiento, al 4.5 %, impulsado por una recuperación parcial del turismo.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá registro una contracción interanual de 15.41% en diciembre de 2020, Asimismo, el acumulado de enero a diciembre de 2020 se ubicó en negativo 15.72% según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19. Entre las categorías económicas que se vieron mayormente afectados fueron: hoteles y restaurantes, construcción, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, comercios, industrias manufactureras, entre otros. Y en menor incidencia se encuentran transporte, almacenamiento y comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, la electricidad y agua.

Panamá es uno de los países que implementó medidas más estrictas para hacer frente a la propagación del covid-19. Entre los países de la región, el PIB de Panamá descendió en un 17.9%, siendo el país con la mayor variación seguido de Perú con una contracción del 11.1%. Esta reducción, se debe a las medidas de cuarentena que dieron inicio en el mes de marzo hasta el mes de octubre, y el fuerte impacto que esto tuvo en los sectores más importantes de la economía, específicamente en construcción y turismo. Uno de los sectores más importantes para el PIB en Panamá es el de la construcción, que en el tercer trimestre del 2020 descendió 70.5%, por la paralización de los proyectos privados, dada la continuidad de la cuarentena decretada por el Gobierno que obligó al cierre de las obras de construcción y no fue hasta septiembre que se dio el levantamiento de esta restricción, para este sector. La actividad en el periodo enero a septiembre mostró una caída de 52.9%. Según el Consejo Monetario Centroamericano, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Panamá registró una variación de negativo 2% en agosto de 2020 al compararlo con el mismo mes del año 2019 (inflación interanual). Los grupos que mostraron aumentos fueron: Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco, Salud, Alimentos, bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad y gas. cabe mencionar que Panamá tuvo cuarentena total en el año 2020 alrededor de 6 meses, iniciando en marzo y finalizando en septiembre.

Una de las estrategias del gobierno de la República de Panamá, para atraer las inversiones económicas extranjeras, fue la de promulgar una ley con la cual establece el régimen especial para el establecimiento y operación de empresas multinacionales que prestan servicios de manufactura el régimen EMMA. Este régimen busca promover la inversión extranjera, crear nuevas oportunidades laborales tanto locales como para extranjeros y contribuir a la transferencia de conocimiento de Panamá. Según el Banco Mundial, Panamá se ubica como el país de Centroamérica con el mejor crecimiento para este año 2021. Se prevé que para el presente año alcance un producto interno bruto de 5.1%. y según el Fondo Monetario Internacional, se proyecta que la economía panameña va a recuperar la senda de crecimiento con una expansión del 4% para el presente año estableciendo que Panamá es uno de los países con la mejor percepción de riesgo en América Latina. Se prevé una leve recuperación para 2021 impulsada por una mejora de los flujos comerciales, la recuperación de los sectores del transporte, la logística y otros sectores asociados al canal, así como repuntes en los sectores de la minería y la construcción, junto a mejoras del consumo interno y las inversiones

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).

A diciembre de 2020, los ingresos por intereses del Centro Bancario Internacional presentaron una disminución de 11.3% respecto período del año anterior; conformado principalmente por préstamos (83.1%), seguido por inversiones (10.8%), depósitos (5.6%), arrendamiento financiero (0.4%) y otros (0.1%). A pesar de la reducción interanual de 11.3% en los gastos por operaciones, producto de la baja de intereses pagados (-11.8%) y comisiones (-5.9%) junto con el aumento de 88.3% sobre las provisiones por cuentas malas, se produjo una contracción del 45.4% sobre la utilidad neta, totalizando B/. 1,009 millones (diciembre 2019: B./ 1,849.6 millones), por otro lado, cabe destacar que la Superintendencia de Bancos de Panamá a través del acuerdo 09-2020 exigió el aumento de reservas. En lo que respecta a los activos, los mismos totalizaron en B/. 130,352.4 millones, mostrando un crecimiento del 4.3% respecto a diciembre 2019, sin embargo, a la fecha de análisis, se observó una reducción en los indicadores de rentabilidad del CBI, donde el índice de rentabilidad sobre activos (ROA) se situó en 0.8%, mientras que el índice de la utilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 6.7%, ambos por debajo de la cifra del año anterior (diciembre 2019: ROA: 1.5%; ROE: 12.1%). El indicador de adecuación de capital del CBI se situó en 15.9% aumentando interanualmente (diciembre 2019: 15.4%).

Por su parte, Sistema Bancario Nacional (SBN) reflejó una contracción de 45.4% en la utilidad neta, alcanzando un total de B/. 795.3 millones (diciembre 2019: B/. 1,421.2 millones); consecuencia de la baja en los ingresos por intereses del 8% a pesar de una baja en los egresos de operaciones de 7.1%, principalmente por intereses pagados. En lo que respecta a los activos del SBN, los mismos totalizaron en B/. 115,620.5 millones, mostrando un crecimiento del 7.1% respecto a con respecto a diciembre 2019, producto del alza en depósitos a plazo en bancos extranjeros en 84.5% y los depósitos a la vista en bancos locales por 42.8% a pesar de una reducción en la cartera del 3.1%. Así mismo, indicadores de rentabilidad del Sistema Bancario Nacional (SBN) presentaron una rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROE) de 6.5 % y sobre los activos (ROA) de 0.7% con una disminución respecto al periodo anterior (diciembre 2019: ROE 11.6% y ROA: 1.3%). Asimismo, se observaron adecuados niveles de liquidez, principalmente sobre el índice de liquidez legal, el cual alcanza un indicador de 63.5% superior a diciembre 2019 por 57%. Es importante mencionar que la superintendencia para mitigar los efectos adversos del COVID-19 creó la nueva regulación, Acuerdo 2-2020, permite que tanto clientes como bancos, por iniciativa de ambos, puedan convenir en los ajustes que sean necesarios para mantener la viabilidad de los créditos y dar un respiro a la economía real, dichas modificaciones se pueden extender hasta diciembre de 2020 las cuales influyen en los datos de cartera vencida y morosa, por lo tanto, las entidades no están obligadas a realizar provisiones de manera inmediata. Adicionalmente derivado de la pandemia, se dispuso la posibilidad de que los bancos puedan hacer uso de la provisión dinámica, herramienta denominada "colchón anticíclico" establecida para periodos con un ritmo de crecimiento económico más lento

Análisis de la institución

Reseña

MiFinanciera, S.A., es una sociedad anónima producto del cambio de nombre de la Financiera Integra Internacional Financiera Corp., que fue constituida mediante Escritura Pública No. 1562 el 27 de febrero de 1997. Mediante Resolución No. 86 del 16 de abril de 2014 emitida por la Dirección General de Empresas del Ministerio de Comercio e Industrias, se autoriza a MiFinanciera, S.A. para operar como empresa financiera en la República de Panamá, iniciando sus operaciones el 1 de septiembre de 2014, ya que de enero a septiembre 2014 se encontraban en el proceso de fusión con la Empresa Mi Banco, S.A. BMF la cual quedó debidamente registrada ante el Registro Público el 1 de septiembre de 2014. Su principal actividad es el otorgamiento de préstamos, personales y comerciales mediante garantías de bienes muebles e inmuebles o descuentos directos en el mercado local. Su oficina principal se encuentra ubicada en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 1, Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, República de Panamá. Por último, cabe destacar que MiFinanciera, S.A. cuenta con 6 sucursales actualmente.

Gobierno Corporativo

La Financiera cuenta con un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad. Dicho accionista, es atendido directamente por el área de Gerencia y Finanzas. La estructura accionaria actual se muestra en el siguiente cuadro:

Accionista	Participación
Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno de la Financiera son el Directorio y la Plana Gerencial. Actualmente, el Directorio está conformado por catorce (14) miembros. El Directorio cuenta con diversos comités de apoyo incluyendo el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Comité de Cumplimiento. Asimismo, la Plana Gerencial es la encargada de ejecutar y velar por el cumplimiento de las directrices emitidas por el directorio, donde por su parte para el año de 2020 se retiró de la estructura organizacional al Gerente de Crédito ocupado por el señor Christopher Granados y se trasladaron sus atribuciones a la Sub Gerencia de Operaciones.

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Puesto
Guillermo Tomás Henne Motta	Director Presidente	Esteban Bonini	Gerente de Finanzas y Gerente encargado
Rogelio Rengifo	Director Vicepresidente-Tesorero	Jesica Pinillo	Gerente de Negocios PYMES
César A. Tribaldos G.	Director Secretario	Sandra Villaruel	Gerente de Legal y Cumplimiento
Juan Alberto Arias	Director	Joel Heriquez	Gerente de Servicios Administrativos y Recursos Humanos
Fernando Morales	Director		
Arlene Chea	Director		
Carlos Spiegel	Director		
Luis Ramón Arias	Director		
Guillermo Arosemena	Director		
Rafael Moscarella	Director		
Juan David Morgan V.	Director Suplente		
Ricardo Arango P.	Director Suplente		
Mario Araúz	Director Suplente		
Juan Ignacio Guardia	Director Suplente		

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la Financiera elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF, siendo estos auditados por Deloitte. Finalmente, se verificó que la institución cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgo, la cual se estipula en el Manual de Riesgos.

Grupo Económico

MiFinanciera, S.A. pertenece al Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. el cual fue constituido conforme a las leyes de la República de Panamá el 2 de octubre de 1996. Su principal actividad es gestionar, administrar y llevar a cabo todo tipo de negocios de una compañía inversionista en el sector financiero a nivel nacional. La Corporación es dueña del 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación de MiFinanciera, S.A., Rapi Préstamos, S.A., dedicada a otorgar préstamos comerciales y personales, Rapi Leasing, S.A., que ofrece servicios de arrendamiento financiero, Rapi Inversiones, S.A., dedicada a la compraventa de valores y documentos negociables, y La Financiera, cuya actividad principal es el otorgamiento de préstamos para profesionales.

La sociedad MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Grupo de Servicios Financieros, S.A., empresa financiera que solía ser 100% controlada por Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. La transacción, fue realizada mediante Contrato de Compraventa de Acciones de 30 de septiembre de 2020, autorizada mediante Reunión Extraordinaria de Accionistas de MiFinanciera, S.A. y mediante Reunión Extraordinaria de Junta Directiva de Accionistas de Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. ambas de 18 de septiembre de 2020.



Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de MiFinanciera, S.A. es el otorgamiento de préstamos comerciales a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y el otorgamiento de préstamos personales en diversos segmentos de mercado. Los plazos de los créditos abarcan de 12 a 60 meses, principalmente con garantía hipotecaria; no obstante, la mayoría se otorga entre 12 y 36 meses.

Productos

Comerciales

- Líneas de Crédito Comercial.
- Líneas Interinas de Construcción.
- Préstamos para Equipos y Maquinarias.
- Préstamos Comerciales con Garantías Hipotecarias.

Personales

- Préstamos personales por descuento directo (alianzas comerciales).
- Préstamos personales con garantías de auto particular.
- Préstamos personales con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

La cartera de préstamos se divide en dos categorías: préstamos comerciales y préstamos personales. Los préstamos comerciales dan soluciones de financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas para satisfacer sus necesidades a través de líneas de crédito rotativas y/o préstamos a plazo. Por otro lado, los préstamos personales consisten en el otorgamiento de créditos, en su mayoría con garantías hipotecarias, aunque también las hay garantías mobiliarias. Su principal nicho de mercado son las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y en ellas basan la mayor parte de su cartera de créditos; el objetivo es mantener un 70 % de préstamos comerciales y un 30 % de préstamos personales.

A la fecha de análisis, sus estrategias incluyen seguir expandiendo el número de clientes, manteniendo el riesgo unitario debidamente diversificado, expandir negocios al interior del país, así como mejorar su costo de fondos y, por consiguiente, el margen financiero. Su objetivo general entonces, es incrementar rentabilidad a través de aumentar tasas de interés, mejorar la calidad de su cartera crediticia, mejorar el proceso de cobros, mejorar el proceso de cobros legales, bajar los gastos, bajar costo de fondos, utilizar de una mejor manera la tecnología a su favor y mejorar el control interno.

Por otra parte, se intensificaron las acciones de seguimiento a procesos en marcha antes de la pandemia los cuales se detallan a continuación:

- Cobro de cartas promesas para la cancelación de clientes existentes que se tienen registrados a la fecha.
- Casos que están en proceso legal.
- Cobro y seguimiento cercano a situación actual de clientes.
- Revisión de requerimientos e incremento de estándares para nuevos desembolsos.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

MiFinanciera, S.A. estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables, estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos personales con garantía hipotecaria, los cuales son garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces como política de la empresa. Además, la Financiera posee un Manual de Riesgo Crediticio que administra todos los riesgos relacionados a la cartera y estructurado a través del Manual de Crédito que estandariza todos los procesos relacionados al otorgamiento de préstamos.

La exposición al riesgo de crédito es administrada también a través del análisis periódico de la capacidad de los prestatarios y prestatarios potenciales para satisfacer las obligaciones de repago de los intereses y capital. En este sentido, los Comités asignados por la Junta Directiva y la Administración vigilan periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucren un riesgo de crédito para la Financiera. El Comité de Crédito revisa y aprueba cada préstamo nuevo y se mantiene un seguimiento permanente de las garantías y condición del cliente.

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, monitorea la concentración por sector y ubicación geográfica. Adicionalmente, con el fin de minimizar las pérdidas, MiFinanciera, S.A mantiene garantías para reducir el riesgo de crédito y para asegurar el cobro de sus activos financieros expuestos a este tipo de riesgo y, además, se gestionan garantías adicionales tan pronto como se observen indicadores de deterioro pertinentes de los préstamos.

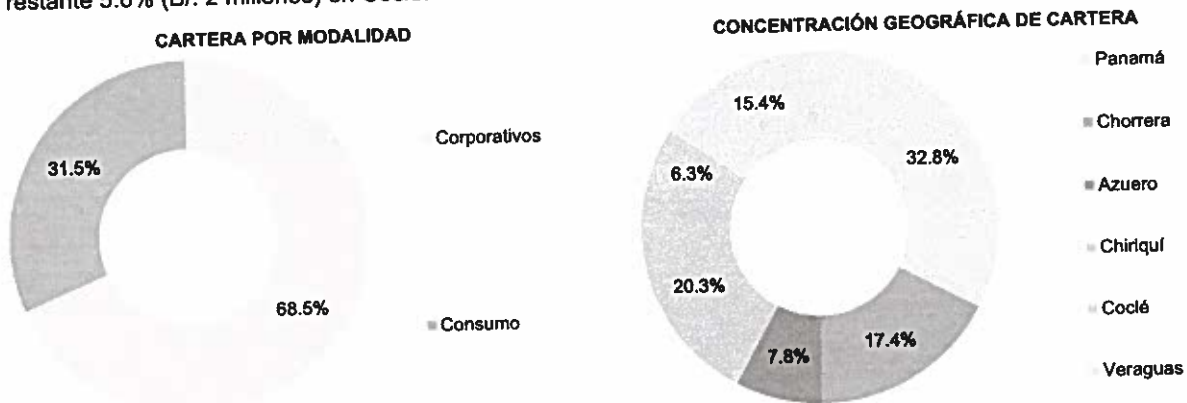
El deterioro de los préstamos se determina considerando el monto del principal más los intereses, tomando en cuenta el término contractual. De acuerdo con la política de reserva de la financiera, se considera que un préstamo está deteriorado y en etapa de incumplimiento, cuando el valor de los intereses y capital hayan alcanzado una morosidad mayor de 90 días. Asimismo, los préstamos que presentan un deterioro en la condición financiera del deudor pueden ser reestructurados al conceder cambios en los parámetros del crédito. Por último, la Financiera decide castigar un grupo de préstamos una vez se haya demostrado que son irrecuperables.

Calidad de la cartera

A diciembre 2020, la cartera bruta de MiFinanciera totalizó a B/. 34.8 millones, reflejando un crecimiento interanual de 3.5% (diciembre 2019: B/ 33.7 millones). Resultado de mayores colocaciones de préstamos en el mercado, especialmente en el sector consumo totalizando a la fecha de análisis B/. 11 millones (+66.3%), los cuales superaron la baja en el sector corporativo que totalizaron B/ 23.9 millones (-11.8%). Cabe mencionar que los préstamos al sector corporativo representan el 68.5% del total de la cartera de préstamos, mientras que los préstamos al sector de consumo representan el 31.5% restante; por lo que un cambio en la cartera corporativa va a tener un mayor impacto, que un cambio en la cartera de consumo. Esta concentración es congruente con la estrategia de la empresa de enfocarse más a préstamos corporativos (MiPYMES), que en préstamos de consumo. La disminución en colocaciones responde a cambios en la Plana Gerencial de MiFinanciera, S.A. durante el último año, que no ha permitido una adecuada gestión de la estrategia de colocación de créditos en el mercado, y a la adopción de una nueva estrategia de diversificación de la cartera crediticia, que al mismo tiempo les permita obtener mejores rentabilidades y mejorar su exposición y manejo del riesgo. Asimismo, los 50 principales deudores representaron el 53% sobre el total de préstamos, donde los primeros 10 deudores representan 25% del total de la cartera, evidenciando una concentración alta de la misma.

Por otro lado, es importante mencionar que a septiembre de 2020 MiFinanciera recibió un desembolso por la suma de US\$4.1MM por su inclusión en el Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo del Banco Interamericano de Desarrollo, administrado por el Banco Nacional de Panamá, para brindar apoyo financiero a clientes de micro, pequeñas y medianas empresas afectados por la Pandemia Covid-19, a través de los productos de crédito que ofrece la financiera.

Debido a que el objetivo de MiFinanciera, S.A. es promover el desarrollo económico y el crecimiento de emprendedores y MiPYMES en Panamá, el 100% de sus préstamos son colocados en Panamá; y según la composición por concentración geográfica, el 38.7% (B/. 13.5 millones) se encuentra colocado en la Provincia de Panamá, 18.5% (B/. 6.4 millones) en Chiriquí, 16.6% (B/. 5.9 millones) en Chorrera, 12.8% (B/. 4.5 millones) en Veraguas, 7.8% (B/. 2.7 millones) en Azuero y el restante 5.6% (B/. 2 millones) en Coclé.

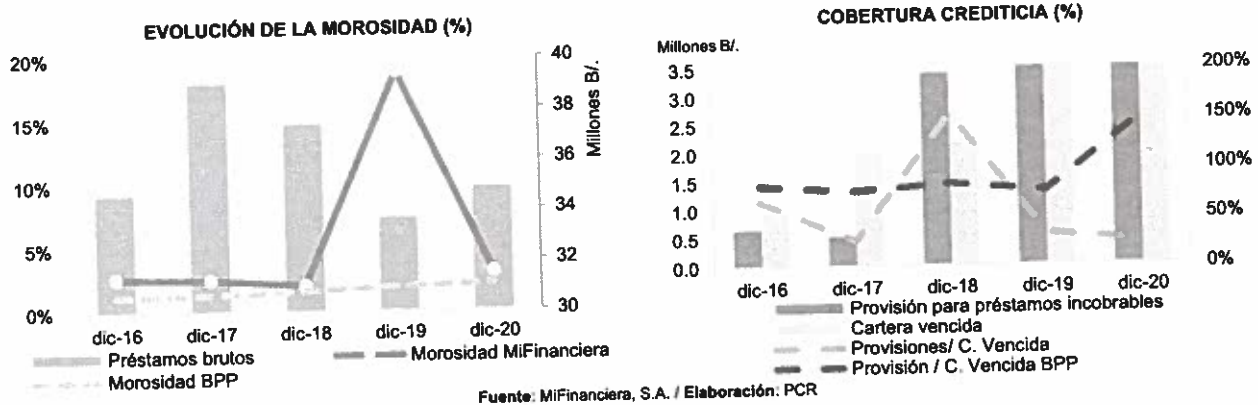


Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

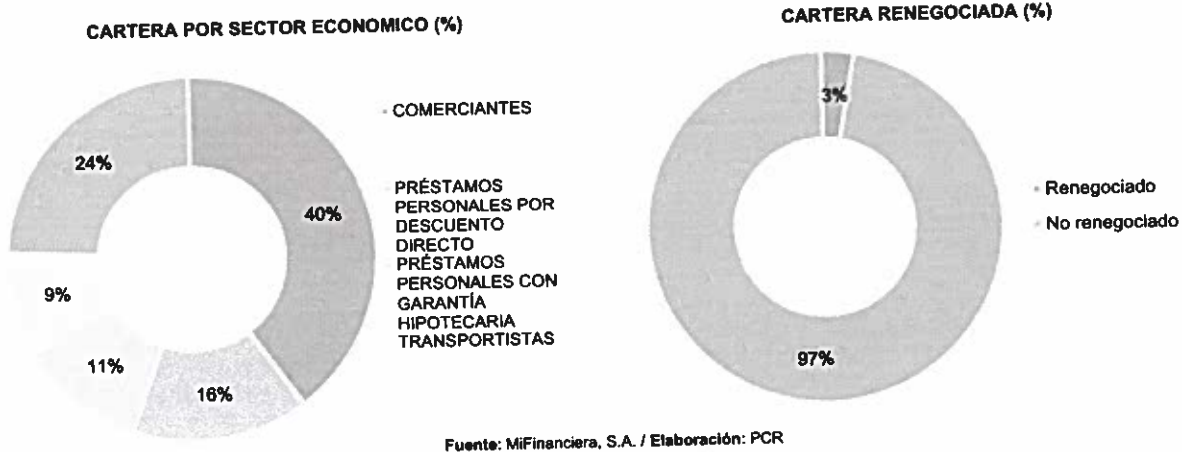
Respecto a la calidad de la cartera, los préstamos brutos representaron el 84.1% del total de activos, registrando una morosidad de 31 a 60 días con un 2.7%, el 0.3% con una morosidad de 61 a 90 días, y el 54.6% restante con una morosidad mayor a 90 días, a lo que el índice de morosidad se situó en 3% menor respecto a diciembre 2019 (18.9%), producto del traslado de la cartera morosa a vencida. En este sentido, el índice de cartera vencida se situó en 54.6%, mostrándose con un incremento significativo al indicador registrado en diciembre 2019 (40%). Esto último, como resultado del aumento en los créditos vencidos en 41% totalizando a la fecha de análisis B/. 19 millones (diciembre 2019: B/. 13.5 millones) como consecuencia de un alivio brindado según lo establecido en la Resolución N°31 del 18 de marzo de 2020, emitida por el Ministerio de Comercio e Industrias (MCI) y con la implementación de la Ley 156 del 30 de junio de 2020, que establece una moratoria de pago hasta el 31 de diciembre de 2020 a clientes afectados por la Pandemia Covid-19, sin embargo, a la fecha de análisis mediante el Acuerdo de la Superintendencia de Bancos de Panamá No. 013-2020 del

21 de octubre de 2020 se estableció un plazo adicional para las medidas de alivio financiero hasta el 30 de junio de 2021, para lo cual MiFinanciera mantiene las acciones que se desarrollan hasta la fecha pactada.

Por su parte, las provisiones para posibles préstamos incobrables totalizaron B/. 4.5 millones, registrando un aumento interanual de (4.1%). A la fecha de análisis, las provisiones alcanzaron a cubrir en 23.7% la cartera vencida, menor respecto al año anterior (diciembre 2019: 32.1%). En cuanto a las garantías, estas cubrieron los préstamos 194% totalizando B/. 67.7 millones.



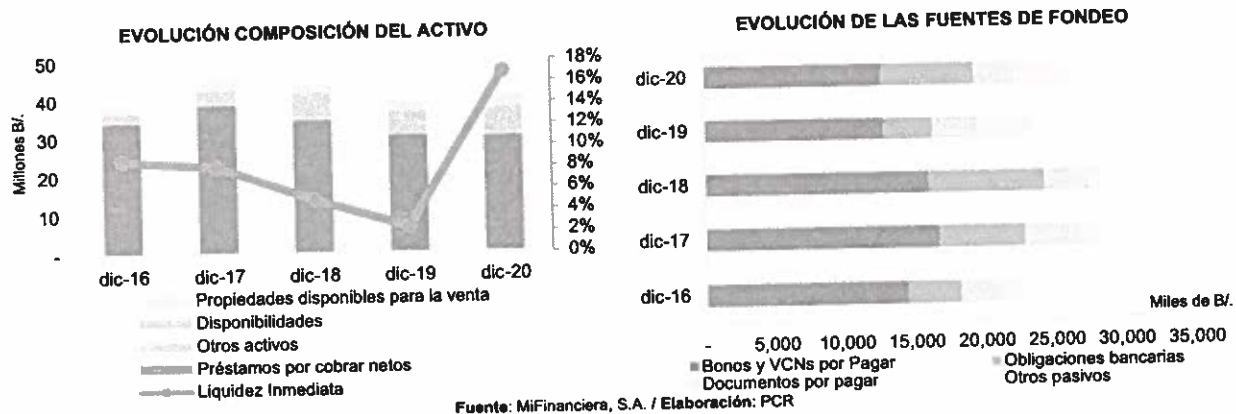
Por sector económico, los préstamos para la fecha de análisis estuvieron concentrados primordialmente en el sector comercial (40%), personales con descuento directo (15.5%), hipotecarios con (11.1%); transportistas (9.2%), seguido en menores proporciones por constructores, industriales, agricultores y entre otros totalizando el 24.2%. Respecto a la clasificación por categoría, los créditos con cartera no renegociada representaron el 97.1%, mientras que la cartera renegociada representa el 2.9% restante.



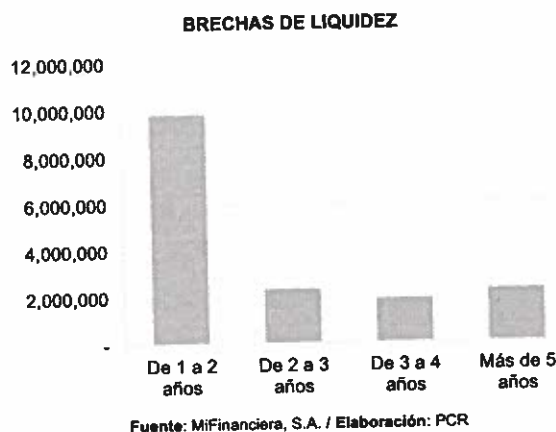
Riesgo de Liquidez

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. MiFinanciera, S.A. mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en disponibilidades, para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros.

A diciembre de 2020, las disponibilidades de MiFinanciera, S.A. totalizaron B/. 3.8 millones lo que representa el (+9.1%) del total de activos, reflejando un aumento importante de B/. 3.3 millones (+7.2 veces), el cual fue dado por el desembolso de US\$. 4.1 millones en el efectivo por la inclusión de MiFinanciera en el programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo del Banco Interamericano de Desarrollo, mientras que las obligaciones bancarias representan el 25.4% del total de pasivos (B/.6.7 millones) presentando un incremento respecto al año anterior en diciembre 2019 por 90.4%. Por su parte, los pasivos totales de MiFinanciera, S.A. reflejaron un aumento interanual de B/. 2.6 millones (+11%). Debido a lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 16.9%, mostrando una mejora respecto al indicador registrado a diciembre 2019 (2.4%).



A la fecha de análisis, la empresa presenta calces de liquidez positivas para la primera banda, desde 0 a 1 año hasta 4 a 5 años, sin descalces negativos.



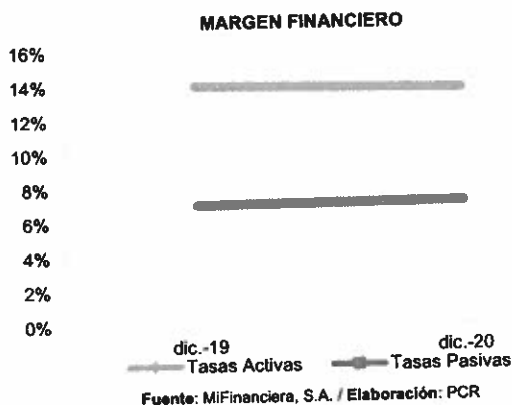
Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

La Financiera no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US\$) y en Balboas (Bf.), moneda que está a la par con el dólar estadounidense (US\$).

Riesgo de Tasa de Interés

MiFinanciera, S.A. está expuesta al riesgo de cambios en las tasas de interés de las fuentes de financiamiento y emisiones bursátiles debido a que las mismas pueden ser fijas y/o variables, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera. Para evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, la Administración de la Financiera realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros. A diciembre 2020 se muestran tasas activas de 13.72% y tasas pasivas de 7.08% mostrando un margen financiero del 6.64%.



Riesgo Operativo

MiFinanciera, S.A. cuenta con un Comité de Cumplimiento y Comité de Riesgos para coordinar y supervisar las acciones que se lleven a cabo. Dicho comité está conformado por tres (3) miembros de la Junta Directiva y cuentan con la participación del Gerente General de la entidad y el Gerente de Cumplimiento. En diciembre 2017, el Plan de Cumplimiento se implementó a través de un programa de capacitación a los colaboradores, así como la formulación y ejecución de procedimientos para prevenir la utilización de los servicios financieros en actividades ilícitas, principalmente relacionadas con el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo.

MiFinanciera posee Políticas de Fraude que se estructuran en tres objetivos principales: prevención, detección y respuesta a los posibles eventos, la cual está integrada al Sistema de Administración de Riesgo Operativo. Por lo tanto, las etapas del ciclo de gestión de riesgos de fraude son las siguientes:

- Identificación de riesgos.
- Desarrollo de controles y responsabilidades para medir el riesgo operativo.
- Comunicación a toda la organización.
- Autoevaluación a través de pruebas y monitoreo.

Prevención de Blanqueo de Capitales

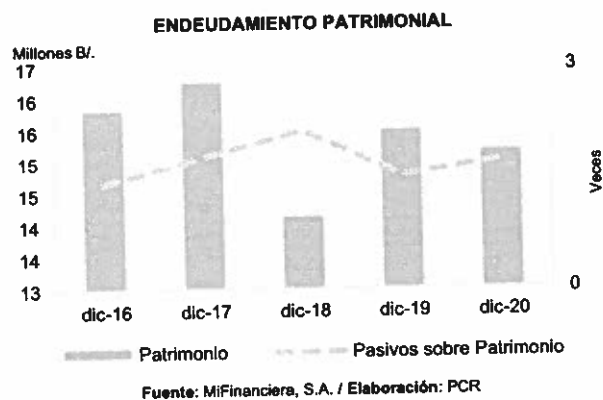
Con fundamento en la Ley No.23 de 27 de abril de 2015, que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, el Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de MiFinanciera, S.A. se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, políticas del conocimiento del cliente y una debida documentación del plan de cumplimiento.

Riesgo de Solvencia

La Financiera administra su capital para asegurar la liquidez y su nivel de solvencia patrimonial; la continuación como negocio en marcha mientras maximizan los retornos a los accionistas a través de la optimización del balance de deuda y capital; y mantener un capital base lo suficientemente fuerte para soportar el desempeño de su negocio.

A diciembre de 2020, el patrimonio de MiFinanciera, S.A. totalizó B/. 15.2 millones, reflejando un leve decremento de B/.331.9 miles (-2.1%) respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución es resultado de mayores pérdidas acumuladas de la Financiera, las cuales aumentaron 73.2% (B/. 331.9 miles) de forma interanual.

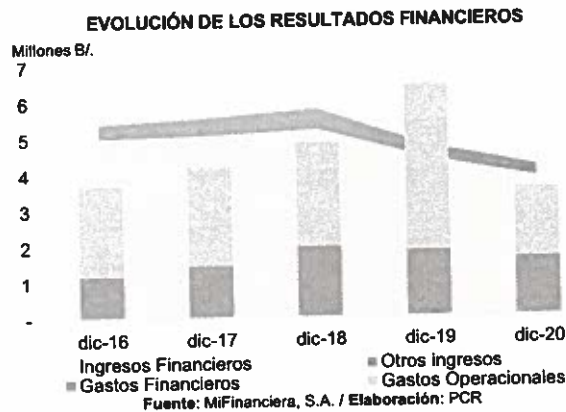
Producto de la mencionado anteriormente, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 1.7 veces, levemente por encima del indicador presentado a diciembre de 2019 (1.5 veces); este aumento también responde al incremento de los pasivos (B/. 2.6 millones). Adicionalmente, el indicador de solvencia (pasivo/activo) registró un valor de 63.4% (diciembre 2019: 60.4%), presentando un aumento en sus niveles de apalancamiento.



Resultados Financieros

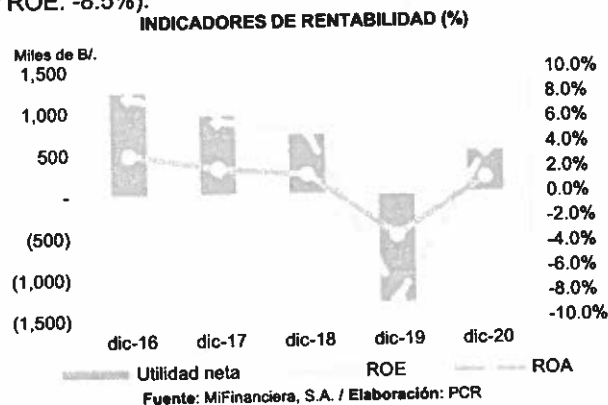
Al periodo de análisis, los ingresos financieros totalizaron B/. 3.9 millones, reflejando un leve decremento respecto al mismo periodo del año anterior por B/. 333.3 miles (-13%). Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 1.6 millones, mostrando una disminución respecto al mismo periodo del año anterior por B/. 217.7 miles (-11.8%); estos gastos se concentraron mayormente en intereses pagados sobre bonos. Así provocando que el Margen Financiero se situara en 57.8%, disminuyendo interanualmente (diciembre 2019: 58%); resultado del incremento en ingresos financieros.

Asimismo, se registró un decremento en los gastos administrativos y operacionales por 58.2% (B/. 2.7 millones), guiado, principalmente, por menores gastos por salarios de personal los cuales totalizaron B/. 729.5 miles (-35.7%); aunado a ello, una disminución en sus honorarios profesionales por B/. 152 miles respecto al periodo anterior (diciembre 2019: B/. 499 miles) Resultado de todo lo anterior, se observó un aumento en su margen operacional por B/. 2.3 millones (+1.4 veces).



Rentabilidad

La utilidad neta de MiFinanciera se situó en B/. 508.8 miles, evidenciando un incremento interanual de 1.4 veces (diciembre 2019: B/. -1.3 millones) debido, sobre todo, al decremento de sus gastos administrativos por B/. 2.7 millones (-58.2%). La disminución en gastos se vio, de cierta manera, suficiente para generar una ganancia en su cierre fiscal, siendo considerablemente mejor que la pérdida neta del año anterior a la misma fecha. Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad (ROA: 1.2% y ROE: 3.4%) mostraron mejoras debido a la ganancia del periodo, comparado a su similar del año anterior (diciembre 2019: ROA: -3.4%: y ROE: -8.5%).



Instrumentos calificados

Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos por Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$) (US\$ 10,000,000).

La emisión de Valores Comerciales Negociables fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 338-15 del 5 de junio del 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US\$ 10 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo entre 30 y 365 días. Los VCNs están respaldados por el crédito general del emisor.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos

Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV 338-15)
Monto autorizado:	US\$ 10,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Series del programa:	Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de VCNs será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los VCNs podrán tener vencimientos de entre treinta (30) y trescientos sesenta y cinco (365) días, contados a partir de la fecha de oferta 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:	Los intereses serán pagaderos mensualmente los días 15 de cada mes. Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el período y una base de 365 días.
Pago de capital:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Respaldo:	Los VCNs estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Redención anticipada:	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente.
Uso de los fondos:	Los fondos netos serán utilizados para financiar las actividades crediticias, necesidades financieras y capital de trabajo presente o futuro del emisor.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A continuación, se detallan las Series de VCNs emitidas y en circulación a diciembre 2020:

Instrumento	Serie	Monto Aprobado (US\$)	Monto en circulación (US\$)	Plazo	Tasa de Interés	Fecha de vencimiento
VCNs	N	1,825,000	1,825,000	1 año	7.00%	may-21
VCNs	O	800,000	800,000	1 año	7.00%	jun.-21
VCNs	P	500,000	487,000	1 año	7.25%	sep.-21
VCNs	Q	800,000	800,000	1 año	7.25%	jun.-21
VCNs	R	1,000,000	525,000	1 año	7.00%	sep.-21
Total		4,925,000	4,437,000			

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Cambios a los términos y condiciones

- **Fecha de vencimiento:** En cuanto a las series N, O, P, Q, R, H se modifica la fecha de vencimiento, las cuales quedan acorde al cuadro anterior.

Garantías y respaldo

Cabe señalar que la empresa ha adoptado varias medidas para contrarrestar el efecto negativo producto del estado de emergencia nacional por el Covid-19 y la nueva ley de Moratoria. Una de las medidas fue la modificación de términos y condiciones (vencimientos) de los VCNs para las series N, O y P. Esta modificación se realizó en base a los parámetros del acuerdo No. 3 de 2020 emitido por la Superintendencia de Valores.

Uso de los fondos

Los fondos netos de la emisión de VCNs serán utilizados para financiar actividades crediticias, necesidades financieras y capital de trabajo del emisor.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Monto autorizado:	US\$ 20,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Serie del programa:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de Bonos será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos serán emitidos con la fecha de vencimiento que determine la Junta Directiva o cualquier Comité, Director, Dignatario o Ejecutivo del emisor, la cual podrá variar de Serie en 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. Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento, redención anticipada, o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Para cada Serie, el primer periodo de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago subsiguiente.
Pago de intereses:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Pago de capital:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Respaldo:	Las Series serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales que tengan una cobertura mínima de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.
Garantías:	El emisor podrá redimir los Bonos Corporativos a partir del segundo año de la fecha de oferta de la serie respectiva, al 100% del saldo insoluto a capital. Dicha redención deberá ser por el monto total de cada Serie y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación a la fecha de redención.
Redención anticipada:	La principal fuente de repago son los flujos provenientes de la cartera de crédito del emisor.
Fuente de repago:	Los fondos netos serán utilizados para cancelar el préstamo sindicado, ejercer opción de redimir las acciones preferidas del emisor y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.
Uso de los fondos:	
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Fiduciario:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (LatInclear)

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A continuación, se detallan las Series de Bonos Corporativos emitidos y en circulación a diciembre 2020:

Instrumento	Serie	Monto Aprobado (US\$)	Monto en circulación (US\$)	Plazo	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
Bonos Corporativos	C	2,500,000	2,445,000	5 años	6.75%	Jul.-21
Bonos Corporativos	D	1,000,000	1,000,000	5 años	7.75%	mar.-23
Bonos Corporativos	E	1,000,000	1,000,000	5 años	7.75%	may.-23
Bonos Corporativos	F	1,000,000	1,000,000	5 años	7.75%	jun.-23
Bonos Corporativos	G	1,500,000	1,500,000	3 años	7.00%	sep.-21
Bonos Corporativos	H	1,500,000	1,500,000	5 años	7.75%	sep.-23
Total		8,500,000	8,445,000			

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Cambios a los Términos y Condiciones

- **Bienes del Fideicomiso:** Las carteras medidas no podrán tener una morosidad mayor a 90 días y para los cálculos de coberturas no se sustraerá la reserva por aplicación de la NIIF 9.
- **Opción de redención:** Será a partir de la fecha de emisión de la serie respectiva, adicional la redención parcial o total, se podrá realizar en cualquier fecha.

Garantías y respaldo

Las Series de Bonos Corporativos están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable, constituido por MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con sus respectivos pagarés, que cumplan con una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación, con fechas de vencimiento no mayor a 180 días y avalúos con una vigencia no mayor a dos años.

Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 591-15 del 15 de septiembre del 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$ 20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo determinado por el emisor.

Además, se podrán ceder otros bienes en efectivo o bienes muebles o inmuebles; en el caso de cesión de dinero en efectivo, la cobertura será como mínimo de 100% sobre el saldo total de capital más intereses y en el caso de bienes inmuebles la cobertura mínima será de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación. Adicionalmente, las Series se encuentran respaldadas por el crédito general del emisor.

GARANTÍAS DE LA EMISIÓN	
Bienes del Fideicomiso	Condición
Aporte inicial por US\$ 10,000.	-
Cartera de préstamos personales y comerciales con garantía hipotecaria del Fideicomitente.	El valor de los préstamos con garantías hipotecarias a cederse deberá tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital e intereses de los bonos emitidos y en circulación. Dicha cartera deberá estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días. Deberán estar formalizados mediante Escritura Pública y constar inscrito el gravamen hipotecario a favor de MiFinanciera, S.A. en el Registro Público de Panamá. Deberán contar con avalúos de las garantías hipotecarias, con una vigencia no mayor de 2 años.
Cartera de préstamos personales y comerciales del Fideicomitente, cedidos al Fiduciario y sus respectivos pagarés endosados en blanco y entregados al Fiduciario.	Deben tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital más intereses de los Bonos emitidos y en circulación. Además, deben estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días. Solo podrán ser cedidos los pagarés que representen obligaciones que no estén garantizadas con Primera Hipoteca y Anticresis o por dinero en efectivo. Además, no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin previa autorización del Fiduciario.
Cualesquiera otros bienes que sean entregados al fideicomiso por el Fideicomitente, los cuales podrán consistir en dinero en efectivo, bienes muebles o inmuebles.	En caso de cesión de dinero en efectivo, será en todo momento un mínimo del 100% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación. En caso de bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente, será del 110% de los Bonos Corporativos.

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha, los bienes cedidos al Fideicomiso de Garantía presentan una cobertura de 138.1 %, cumpliendo con el mínimo de cobertura requerido, que es 110%.

Uso de los fondos

Los fondos serán utilizados para la cancelación del préstamo sindicado, ejercer la opción de redimir las acciones preferidas del emisor, y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.

Proyecciones financieras

MiFinanciera, S.A. realizó proyecciones financieras para un período de cinco años, en donde se estima que sus principales entradas procederán de cobros de su cartera crediticia (50.9%), así como de los fondos recibidos por las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs (34.3%). Con respecto a las salidas de la entidad, estas se conforman primordialmente por la cancelación de las emisiones (36.8%) y desembolsos (22.5%), y el restante estuvo compuesto por gastos generales y administrativos, amortización de financiamientos recibidos y otros. Como resultado de lo anterior, a lo largo de las proyecciones se presenta un saldo del flujo de caja positivo en todos los años, considerando la amortización de los programas de emisiones y de los financiamientos recibidos. Al periodo analizado la entidad cuenta con un EBITDA de B/. 2.4 millones menor al proyectado el cual sería B/. 8.3 millones, donde sus efectos negativos se han visto en mayor proporción por restricciones e incertidumbres por la pandemia COVID 19.

Desde el 2017, la empresa se encuentra en transición donde realiza cambios varios en la Plana Gerencial, adopta una nueva estrategia de diversificación de la cartera y adopta la norma NIIF 9; y donde también se ve en necesidad de apalancarse por otros medios para sustentar sus operaciones ya que las colocaciones de crédito disminuyeron y las provisiones aumentaron.

Flujo de Efectivo (en miles de B/.)	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	Total	Promedio
Entradas	18,018	15,666	12,888	16,821	14,051	101,527	16,921
Saldo fondos a la vista	460	395	451	234	234	3,195	533
Cobros	8,282	7,800	7,800	7,800	9,000	51,578	8,596
Emisión de Bonos y VCNs	6,876	5,761	3,787	8,287	4,317	34,585	5,764
Emisión de Acciones	0	0	0	0	0	1,950	325
Financiamientos recibidos	2,400	1,710	850	500	500	10,219	1,703
Salidas	19,824	16,210	12,776	17,126	14,206	108,940	18,157
Desembolsos	3,947	4,200	4,200	4,200	5,250	24,796	4,133
Recompra acciones	11	12	12	12	12	60	10
Compañías relacionadas	457	580	420	168	168	2,741	457
Amortización financiamientos recibidos	2,329	1,086	234	550	550	10,212	1,702
Gastos Generales y Administrativos	2,929	2,760	2,760	2,760	2,760	17,793	2,966
Cancelación pagarés/dividendos	2,329	1,086	234	550	550	9,273	1,546
Cancelación Bonos y VCNs	7,222	5,886	4,317	8,287	4,317	40,303	6,717
Pago impuestos	600	600	600	600	600	3,762	627
Saldo	-1,806	-544	111	-306	-156	-7,413	-1,235
(+) Intereses, Impuestos, Amortización y Depreciación	10,151	7,572	5,151	9,437	5,467	54,276	9,046
EBITDA	8,345	7,028	5,262	9,131	5,311	46,864	7,811

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros tanto de las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs como de los financiamientos recibidos, se presenta una cobertura total de la deuda neta ajustada en una vez, con una cobertura mayor o igual durante todos los años y una cobertura sobre el servicio de la deuda en promedio de una vez igualmente, incidiendo en la capacidad de MiFinanciera, S.A. para el cumplimiento de sus obligaciones. En cuanto al EBITDA sobre los gastos financieros al periodo analizado se ubica en 1.5 donde se puede observar que ha podido cumplir con sus obligaciones.

INDICADORES DE COBERTURA							
(Miles de B/.)	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	Total	Promedio
EBITDA	8,345	7,028	5,262	9,131	5,311	46,864	7,811
Gastos de emisiones	7,222	5,886	4,317	8,287	4,317	40,303	6,717
Gastos de financiamientos recibidos	2,329	1,086	234	550	550	10,212	1,702
Deuda Neta	9,551	6,972	4,551	8,837	4,867	50,515	8,419
Cobertura sobre el servicio de la deuda	0.9	1.0	1.2	1.0	1.1	5.9	1.0
EBITDA/Gastos emisión de Bonos y VCNs	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	7.0	1.2
EBITDA/ Gastos financiamientos recibidos	3.6	6.5	22.5	16.6	9.7	61.0	10.2
Deuda Neta/ EBITDA	1.1	1.0	0.9	1.0	0.9	6.2	1.0

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Anexos

Balance General Mi Financiera, S.A. (Cifras en Miles de B/.)					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos	38,411	45,150	44,370	39,158	41,440
Disponibilidades	1,821	2,156	1,348	460	3,759
Préstamos por cobrar brutos	34,630	39,028	37,390	33,667	34,845
(-) Provisión para préstamos incobrables	656	519	3,400	4,338	4,518
(-) Intereses y comisiones no devengadas	560	729	618	403	2,255
(+) Intereses acumulados por cobrar	659	851	1,083	1,413	1,837
Préstamos por cobrar netos	34,073	38,632	34,456	30,338	29,910
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	113	192	125	235	163
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	-	1,026	4,051	3,408	1,253
Propiedades disponibles para la venta, neta	1,651	2,657	2,735	2,265	3,378
Activo por impuestos diferidos	175	140	902	1,134	1,198
Otros activos	577	347	752	1,319	1,214
Pasivos	22,576	28,888	30,239	23,659	26,273
Obligaciones bancarias	3,815	6,136	8,304	3,510	6,682
Documentos por pagar	2,779	3,936	3,175	3,193	2,853
Bonos y VCNs por pagar	14,438	16,758	15,988	12,853	12,732
Otros pasivos	1,544	2,058	2,773	4,104	4,008
Patrimonio	15,835	16,262	14,131	15,499	15,167
Acciones comunes	10,958	10,958	10,958	10,958	10,958
Acciones preferidas	3,043	3,043	3,043	4,993	4,993
Utilidades retenidas	1,833	2,260	129	453	785
Pasivo+Patrimonio	38,411	45,150	44,370	39,158	41,440
Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ingresos por intereses y comisiones	5,013	5,081	5,232	4,418	3,867
Gastos por intereses	1,175	1,457	1,981	1,852	1,634
Ingreso neto de Intereses y comisiones	3,838	3,624	3,251	2,566	2,233
Otros ingresos	401	504	575	356	310
Margen Operativo	4,239	4,128	3,826	2,922	2,543
Gastos generales y administrativos	2,530	2,785	2,887	4,615	1,928
Salario y otros gastos de personal	1,175	1,445	1,373	1,135	730
Depreciación y amortización	238	94	87	198	123
Otros gastos de operación	981	887	977	1,318	89
Pérdida neta por préstamos	120	343	246	970	266
Pérdida neta de activos mantenidos para la venta	16	16	204	84	80
Utilidad antes de gastos por reestructuración e ISR	1,708	1,343	939	(1,692)	615
Utilidad antes de ISR	1,708	1,343	939	(1,692)	615
Impuesto sobre la renta	468	390	216	375	21
Utilidad neta	1,241	953	723	(1,317)	509

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros MI Financiera, S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Liquidez					
Liquidez Inmediata	8.7%	8.0%	4.9%	2.4%	16.9%
Liquidez Mediata	8.7%	8.0%	4.9%	2.4%	16.9%
Solvencia					
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	46.5%	42.1%	41.0%	51.1%	50.7%
Patrimonio sobre Activos	41.2%	36.0%	31.8%	39.6%	36.6%
Patrimonio sobre Pasivos	70.1%	56.3%	46.7%	65.5%	57.7%
Pasivos sobre Activos	58.8%	64.0%	68.2%	60.4%	63.4%
Pasivos sobre Patrimonio	1.4	1.8	2.1	1.5	1.7
Rentabilidad					
ROE	7.8%	5.9%	5.1%	-8.5%	3.4%
ROA	3.2%	2.1%	1.6%	-3.4%	1.2%
ROAE	7.3%	5.9%	4.8%	-8.9%	3.3%
ROAA	3.4%	2.3%	1.6%	-3.2%	1.3%
Eficiencia operativa	50.5%	54.8%	55.2%	104.4%	49.9%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	2.6%	2.5%	2.0%	18.9%	3.0%
Cartera Vencida	2.9%	5.2%	6.0%	40.1%	54.6%
Cobertura sobre cartera bruta	1.9%	1.3%	9.1%	12.9%	13.0%
Cobertura sobre cartera vencida	65.6%	25.5%	152.7%	32.1%	23.7%
Márgenes de Utilidad					
Margen Bruto	76.6%	71.3%	62.1%	58.1%	57.7%
Margen Operativo	34.1%	26.4%	17.9%	-38.3%	15.9%
Margen Neto	24.7%	18.8%	13.8%	-29.8%	13.2%

Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR