miéxito
SOLUCIONES FINANCIERAS
(CORPORACIÓN BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A.)

Panamá, 22 de julio de 2019

Señora
Olga Cantillo
Vicepresidente Ejecutiva y Gerente General
Bolsa de Valores de Panamá
Ave. Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores de Panamá

Referencia: Hecho Relevante

Estimada señora Cantillo:

Por este medio le informamos que hemos recibido de Pacific Credit Rating la Calificación de la empresa al 31 de diciembre de 2018.

Por lo anterior, adjuntamos lo siguiente:

- Copia del Informe al 31 de diciembre de 2018, Comité No. 41/2019.
- Certificado de la Calificación.

De requerir alguna información adicional, no dude en contactarnos.

Atentamente,

CORPORACION BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A.

Roberto E. Healy W.
Gerente General

Adjunto: Lo indicado

Ave. Justo Arosemena y Calle 45, Bella Vista
Apartado 0819-05690
Panamá, Rep. de Panamá
T. 227-2750 F. 227-2826
info@miexito.net
www.miexito.net

Corporación Bella Vista de Finanzas

Comité No 41/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 21 de junio de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Mary Carmen Barroso mbarroso@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(507) 203-1474

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	dic-18
Fecha de comité	21/06/2019
Programa de Valores Comerciales Negociable (SMV. 300-15)	2
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 480-17)	BBB
Perspectiva	Estable

Significado de la clasificación

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

Categoría BBB para Emisiones de Largo Plazo: 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 (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 de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.
El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-país.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 crecimiento de su cartera de créditos de acuerdo con su estrategia comercial, además de la cobertura de su cartera vencida. La calificación también considera los adecuados niveles de solvencia y liquidez para afrontar sus obligaciones, a pesar de la disminución en su rentabilidad producto del crecimiento en los gastos tomando en consideración el margen operativo de la misma en próximas calificaciones. Corporación Bellavista de Finanzas cuenta con cobertura para las emisiones respaldadas por un fideicomiso de garantía y el respaldo de fianzas del emisor.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. (Soluciones Financieras Mi Éxito), se basa en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento de la cartera de préstamos.** La cartera de préstamos bruta de Mi Éxito alcanzó un total de B./ 25.3 millones registrando un crecimiento interanual de 16.8% (diciembre 2017: B./ 21.6 millones), principalmente por el aumento en los préstamos comerciales en 71.6% y los préstamos personales en 15.2%. En cuanto a la composición de la cartera de crédito, los préstamos personales representan 88.6%, la cartera de préstamos comerciales 8.4%, y con menor participación las facturas descontadas 2.9% y los arrendamientos 0.1%. Del total de la cartera, el 99.2% corresponde a préstamos con estatus corriente y la cartera vencida alcanzó 0.8%. La cobertura de cartera vencida se ubica en 109.5%, con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior (204.9%), producto del incremento en la cartera vencida; cabe destacar, que la provisión para cuentas incobrables subió 61.9%, alcanzando B./ 230 mil, lo que ubica la cartera neta en B./ 15.9 millones superior en 17.1% a diciembre 2017 (B./13.6 millones).

- **Niveles de liquidez suficientes.** A diciembre 2018, los activos líquidos los conforman las disponibilidades (76%) e inversiones (23.9%); en conjunto ascendieron a B/. 1.4 millones y representan el 7.7% del activo total. Las fuentes de fondeo están representadas en mayor proporción por las Obligaciones Bancarias (préstamos y líneas de crédito), las emisiones de Valores Comerciales Negociables y de Bonos Corporativos Rotativos. El índice de liquidez inmediata se situó en 7%, lo que representa un incremento con respecto a diciembre 2017 (5%). La cobertura a pasivos costeables, incluyendo las inversiones, fue de 9.3%, por encima de la mantenida a diciembre 2017 (7.8%).

- **Adecuados niveles de solvencia.** A diciembre de 2018, el patrimonio de Mi Éxito totalizó en B/. 2.7 millones, mostrando un crecimiento interanual de 3.1% (B/. 2.6 millones a diciembre 2017), producto del aumento en las utilidades no distribuidas (19.8%). El principal componente del patrimonio es el capital común que representa el 47%, seguido de las utilidades no distribuidas 28% y las acciones preferentes 25%. La relación del pasivo total con respecto al patrimonio es de 5.8 veces (4.8 veces en diciembre 2017) producto del crecimiento de sus pasivos principalmente las obligaciones bancarias y los bonos corporativos. Por otra parte, el indicador de patrimonio a cartera se ubica en 10.5% por debajo del mismo periodo del año anterior (11.9%).

- **Disminución en el desempeño financiero.** Se registró una utilidad de B/. 259.5 mil, disminuyendo interanualmente 23.2%, producto del crecimiento en los gastos superior a los ingresos para este periodo. Los ingresos financieros se ubicaron en B/. 3 millones representando un aumento de 8.9% comparado con diciembre 2017 (B/. 2.8 millones), resultado principalmente del aumento en los intereses ganados de 12.3% sobre préstamos, depósitos e inversiones. Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 1 millón, registrando un incremento interanual de 17.2% (diciembre 2017: B/ 894 mil), producto del crecimiento en las obligaciones bancarias y los bonos emitidos. El margen financiero bruto reflejó un incremento de 4.9% totalizando B/. 2 millones al cierre de 2018. Por lo tanto, los indicadores de rentabilidad disminuyeron, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROAE) se ubicó en 9.7% (diciembre 2017:15.9%) y la rentabilidad sobre activos (ROAA) fue de 1.5% (2.2% diciembre 2017).

- **Respaldo de las emisiones.** Las emisiones de los Valores Comerciales Negociables y de los Bonos Corporativos cuentan con la fianza solidaria de Grupo Bella Vista Internacional Inc. El cumplimiento de las obligaciones estará a cargo de la empresa, las series con plazo de vencimiento de 24 meses hasta 10 años estarán amparadas mediante un fideicomiso de garantía que está constituido sobre sus préstamos por cobrar, y que representen un valor no menor a 125% de saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación, MMG Bank Corporation actuará como Fiduciario de la empresa. Todas las series de esta emisión estarán respaldadas por el crédito general de la empresa.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados de septiembre 2017 y 2018 y auditados de diciembre 2014 a diciembre 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Manuales de políticas y procedimientos de los distintos financiamientos, políticas de perfiles de clientes, detalle de la cartera de crédito, concentración y valuación**.**
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo Operativo:** Manual e Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales, procedimiento para el manejo de seguridad de IT. Informes de Cumplimiento.

Contexto Económico

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo período de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a $ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja

una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (U$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

Contexto Financieras

La estructura del sistema financiero de Panamá está comprendida por las siguientes instituciones: bancos, empresas de valores, fondos de pensiones, aseguradoras, cooperativas, empresas financieras, bancos de desarrollo, leasing y asociaciones de ahorro y crédito para la vivienda. El sistema financiero en Panamá denominado Sistema Bancario Nacional (SBN), el cual incluye a los bancos con licencia general y bancos oficiales, excluye a los bancos de licencia internacional.

Por su lado, el sector de las empresas financieras es altamente competitivo debido a que el mercado objetivo de la mayoría de estas empresas también es abordado por la banca local, lo que crea mayor presión de competencia. Dicha competencia se centra en las tasas de interés, las políticas de garantía, el apetito de riesgo de la empresa y la agilidad del servicio que puedan ofrecer. De acuerdo con las cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá a diciembre 2018, se encuentran registradas 142 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

De acuerdo con las cifras publicadas en la Bolsa de Valores de Panamá, que recoge información sólo de aquellas entidades de este sector que cotizan en bolsa, tomado esta muestra, se destaca como información financiera que la utilidad promedio de este grupo se ubica alrededor de B./1.2 millones, los activos totalizaron B./ 64.6 millones. Por su parte, los indicadores de rentabilidad en promedio alcanzaron aproximadamente una rentabilidad sobre los activos (ROA) de 0.01% y una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 0.05%. Adicionalmente, se destaca una concentración de alrededor del 50% en cartera y activo por parte de las tres primeras financieras de esta lista. El sector de las financieras no está autorizado a captar fondos del público, por lo tanto sus fuentes de fondeo son a través de emisiones de valores, financiamientos recibidos y líneas de crédito con instituciones nacionales y extranjeras; tos esto añade dinamismo a la operativa de este tipo de empresas.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. (Soluciones Financieras Mi Éxito) es una sociedad anónima constituida y vigente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 2556 de 20 de septiembre de 1979, otorgada ante la Notaria Primera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, al Rollo No. 2769, imagen 0099. Opera desde 1980 una Licencia de Empresa Financiera concedida por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá. La Corporación operó bajo la marca comercial Financiera Bella Vista, se cambió a Soluciones Financieras Mi Éxito a partir de mayo 2014. Es 100% subsidiaria del Grupo Bella Vista Internacional, Inc., sociedad registrada el 15 de julio de 2013, bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público en la sección mercantil con Ficha No. 809289 y documento No. 2431447.

Mediante Escritura Pública No.32,056 del 27 de diciembre de 2007, inscrita el 17 de enero de 20018, se celebró la fusión por absorción de las sociedades: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. y Crediviajes, S.A., siendo Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., la sociedad absorbente. En base a dicha fusión los valores según libros de sus activos, pasivos y capital, en enero 2008 de la sociedad absorbida, fueron transferidos a Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.

La Financiera está regulada y supervisada por el Ministerio de Comercio e Industria de acuerdo con la Ley No.42 del 23 de julio de 2001 y la Superintendencia de Mercado de Valores de acuerdo con la Ley No. 67 del 01 de septiembre de 2011.De igual manera, la Superintendencia de Bancos de Panamá regula lo relacionado con temas de cumplimiento y FECI.

Gobierno Corporativo

La Financiera cuenta con la figura de Gobierno Corporativo, aun cuando no hay exigencia por parte de la Dirección Nacional de Empresas Financieras, adscrita al Ministerio de Comercio e Industrias, es quien regula la actividad de las financieras, de mantener un gobierno corporativo. Sin embargo, la Junta Directiva desde el 2014, decidió manejarse bajo las sanas y buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Funcionando bajo los siguientes comités que son de apoyo a la Junta Directiva:

- Comité de Auditoria y Cumplimiento: la componen 4 directores, el Auditor Interno, Enlace de Cumplimiento y Gerente General.
- Comité de Crédito: lo componen 5 directores, el Gerente General y Gerente Comercial.

- Comité de Cobros: lo integran 2 directores, la Supervisora de Cobros y la Gerente Comercial

Mi Éxito cuenta con políticas y procedimientos documentados que establecen los criterios de toma de decisión y las acciones que deben ejecutar la Junta Directiva, la Gerencia General, la Alta Gerencia y los colaboradores, para gestionar con efectividad y confiabilidad los negocios, operaciones y procesos de la organización. Es responsabilidad de la Junta Directiva la aprobación de todas las políticas y procedimientos y la delegación de su implementación y su ejecución a la Gerencia General y a los colaboradores de la Alta Gerencia.

El 100% de las acciones de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. son de Grupo Bella Vista Internacional, Inc.

La Financiera a diciembre 2018 cuenta con un Capital Pagado de US$900,000.00, correspondiente a un total de 900 acciones comunes y en circulación, con un valor por acción de $1,000.00. Mediante Junta Directiva celebrada el 25 de octubre de 2017 se aprobó emitir acciones preferentes "A" y "B", 750 cada serie con un valor por acción de $1,000.00 para un total de US$ 480,000.00.

En el siguiente cuadro se detalla la composición de la Junta Directiva:

Directorio			
Nombre	**Cargo**	**Profesión**	**Experiencia**
Roberto Healy	Presidente	Gerente General Corporación Bellavista	25 años
Jorge Arauz G	Vicepresidente	Ingeniero Agrónomo	20 años
José Luis Garcia de Paredes	Tesorero	Economista	20 años
Robert Cohen Henríquez	Secretario	Administrador de Empresas	15 años
Ricardo Healy	Director	Gerente General de Prococle	15 años
José Miguel Alemán	Director	Ciencias Políticas y Jurisprudencia	30 años

Fuente: Corporación Bellavista. /**Elaboración**: PCR

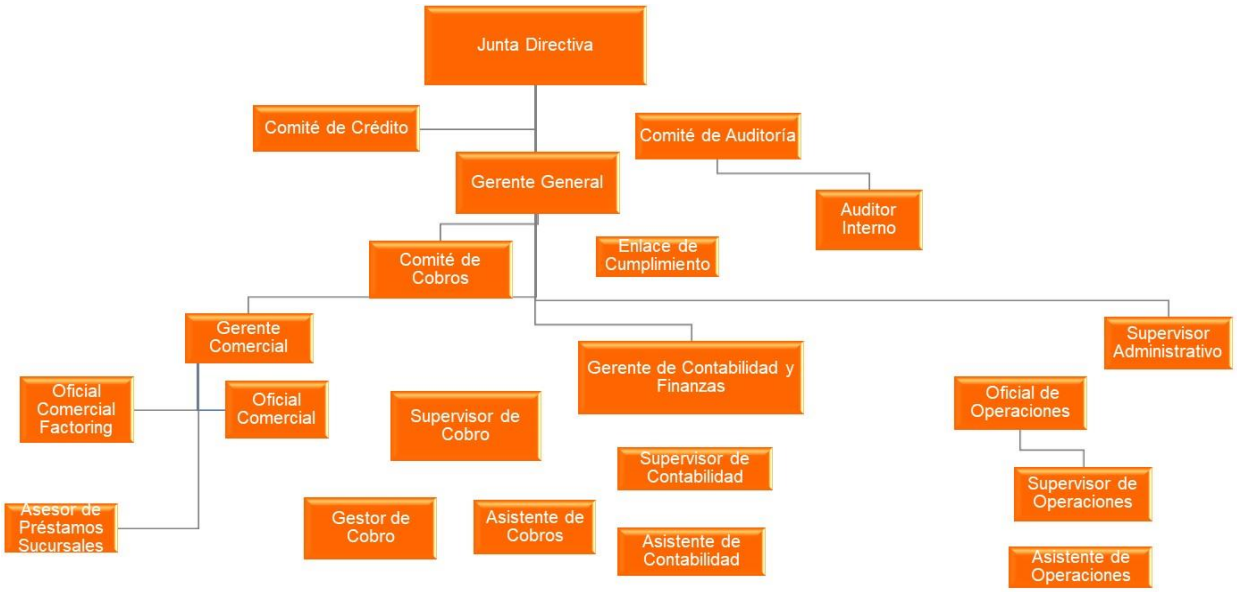
El siguiente cuadro muestra la plana Gerencia de la Financiera:

Plana Gerencial	
Nombre	**Cargo**
Roberto Healy	Gerente General
Ana María Saavedra	Gerente de Contabilidad y Finanzas
Elvia Aparicio	Gerente Comercial
Nitzia Arosemena	Sub Gerente de Operaciones
Gilma López	Supervisora Administrativa
Juana Palma	Supervisora de Cobros

Fuente: Corporación Bellavista. /**Elaboración**: PCR

Corporación Bellavista cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuya actualización fue aprobada en noviembre 2018. Este Código incluye las políticas y procedimientos, las funciones de la Directiva y la Alta Gerencia, el funcionamiento de los distintos Comités y las Normas de Conducta Ética.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Corporación Bellavista / **Elaboración**: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. comercializa productos y servicios financieros, entre ellos préstamos personales, comerciales, leasing y factoring. Existe una política de crédito, la cual establece detalladamente los criterios de aceptación de clientes y deudores para este tipo de facilidad. Tienen como misión brindar a sus clientes, de manera eficaz, soluciones financieras que se ajusten a sus realidades. Ofreciendo siempre atención, transparencia y valor agregado a sus clientes a los que sirven con un trato humano y cálido. Queriendo alcanzar a través de su oferta de soluciones financieras rápidas y eficientes para consumo, pequeña y mediana empresa, ser reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus clientes, contando como valores la empatía, la solidez y la sabiduría.

Cuenta con 5 sucursales y 34 colaboradores para atender la operatividad de la Financiera.

Productos

- **Préstamos Personales:** Financiamientos otorgados a personas para remodelaciones, educación, consolidación de deuda y distintos usos personales. Incluye préstamos con garantía hipotecaria. Créditos enfocadas hacia los empleados públicos, colaboradores de la empresa privada, jubilados y pensionados.
- **Leasing:** Alternativa de financiamiento a mediano plazo sin mayor inversión de capital, mediante la cual el arrendador traspasa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato.
- **Préstamos Comerciales y Líneas de Créditos:** Financiamiento a corto, mediano y largo plazo para negocios y empresas que requieran comprar inventario, mejorar su flujo de caja, inyectar capital de trabajo, ampliar o mejorar sus equipos, comprar o hacer remodelaciones de oficina. También para mejorar la producción agropecuaria y apoyar a empresas contratistas en los proyectos de construcciones. Incluye variedad de soluciones de financiamiento.
- **Factoring:** Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas. Permite que las empresas puedan acceder al pago anticipado de sus cuentas por cobrar y de esta manera conseguir los recursos que necesitan, para optimizar la gestión de las cuentas por cobrar de las pequeñas, medianas y grandes empresas, otorgándoles liquidez.

Estrategias corporativas

El sector de las financieras no puede captar fondos del público, por lo tanto, la estrategia para obtener fuentes de fondeo está basada en emisiones de valores comerciales negociables (VCN´s), bonos corporativos, otro tipo de bonos de colocación privada, préstamos y líneas de crédito bancarias.

A diciembre de 2018, la Financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para realizar las siguientes emisiones:

Tipo de Papel	Resolución	Monto Aprobado	Monto
VCN´S	SMV No.300-15 28 de mayo de 2015	$10,000,000	$3,945,000
Bonos Corporativos	SMV No.400-17 de septiembre de 2017	$10,000,000	$3,507,000

Fuente: Corporación Bellavista. /**Elaboración**: PCR

Posición competitiva

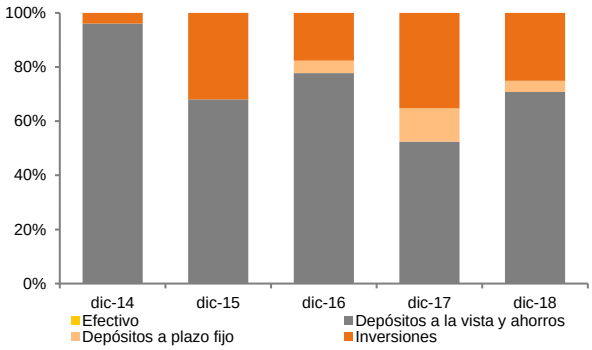
Mi Éxito tiene como principal actividad el otorgamiento de préstamos personales, seguido de los créditos comerciales, adicionalmente factoring y leasing se encuentran dentro de su oferta de productos. El sector de las financieras en Panamá es altamente competitivo, tienen como mercado objetivo común los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; y este mercado es abordado también por la banca local, lo cual genera niveles de competencia muy elevados. En el mercado panameño operan al cierre de 2018, 142 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

Activos

A diciembre 2018, los activos totales alcanzan B./17.9 millones, con un crecimiento de 19.7% con respecto a diciembre 2017. La cartera de créditos representa el 89% de los activos totales, siendo este su principal activo, seguido de las disponibilidades (5.8%), otros activos (3.4%) y las inversiones (1.8%). Las disponibilidades se ubican en B./1 millón conformadas por el efectivo y los depósitos y registrando un incremento de 72.9% con respecto a diciembre 2017. Por otra parte, las inversiones se mantienen sin variación en B./328.4 mil, representadas por acciones y por Valores Comerciales Negociables.

DISPONIBILIDADES E INVERSIONES

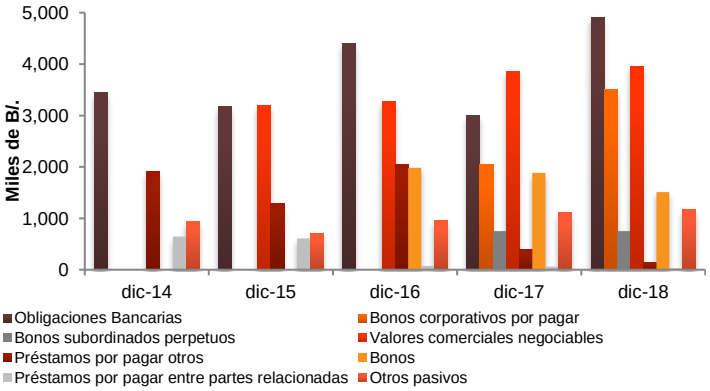


Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

Pasivos

Para el periodo de análisis, los pasivos totales alcanzaron B./15.2 millones con un incremento de 23.1% en comparación a diciembre de 2017 B./12.4 millones. Por el hecho, que las Financieras no pueden captar fondos del público, sus fuentes de fondeo están enfocadas en obligaciones bancarias y emisiones de valores comerciales negociables y bonos. Del total de sus pasivos, las obligaciones bancarias representan 32.2%, los Valores Comerciales Negociables 25.8%, los Bonos Corporativos 23% y el resto de los pasivos 19%. El incremento de los pasivos es producto del crecimiento en los bonos corporativos de 71.9% y en las obligaciones bancarias 63.4%; por otra parte, los bonos privados disminuyeron 19.9%. Los pasivos costeables representan 92.5% del total de los pasivos, se ubican en B./14.8 millones, 23.3% más que en diciembre de 2017 (B./12 millones).

ESTRUCTURA DE PASIVOS COSTEABLES



Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

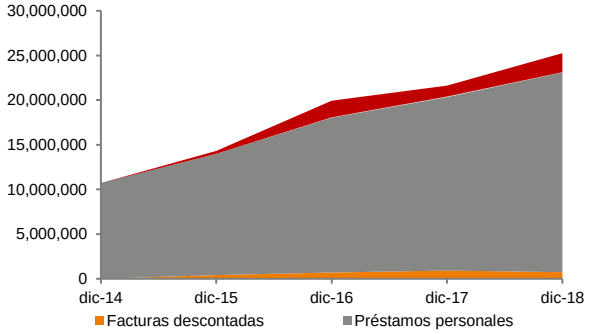
La Financiera en lo que respecta al riesgo crediticio, establece políticas y procedimientos para su administración y control, creando perfiles de clientes y a través de la evaluación y aprobación detallada de cada solicitud de crédito antes de su desembolso y monitoreando periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores.

Calidad de la cartera

A diciembre 2018, la cartera de préstamos bruta de MI Éxito alcanzó un total de B./ 25.3 millones, registrando un crecimiento de B./3.6 millones representando 16.8% por encima de la cartera a diciembre 2017 (B./ 21.6 millones), principalmente por el aumento en los préstamos comerciales en 71.6%y los préstamos personales en 15.2%. En cuanto a la composición de la cartera de crédito, los préstamos personales representan 88.6%, la cartera de préstamos comerciales representa el 8.4%, con una menor participación las facturas descontadas 2.9% y los arrendamientos 0.1%.

Del total de la cartera, el 99.2% corresponde a préstamos con estatus corriente (99.7% a diciembre 2018) y la cartera vencida representó el 0.8%. Por otra parte las reservas para préstamos incobrables alcanzaron B./ 230 mil creciendo 61.9% con respecto a las registradas en el mismo periodo anterior (B./142.2 mil); lo que ubica la cartera neta en B./ 15.9 millones superior en 17.1% a diciembre 2017 (B./13.6 millones).

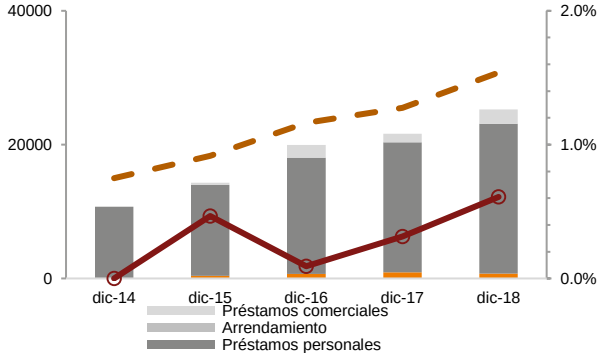
CARTERA DE CRÉDITO SEGÚN TIPO



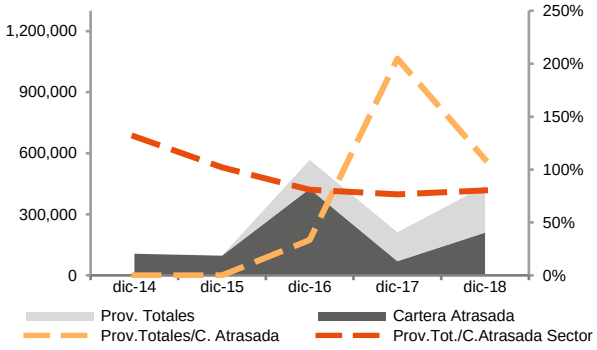
Fuente: Corporación Bellavista **/Elaboración**: PCR

El índice de cartera vencida se ubicó en 0.6% por encima de lo registrado en el mismo periodo del año anterior (0.3%), la provisión subió 61.9% ubicándose en 230 mil, por encima de lo registrado a diciembre 2017 (B./142.2 mil) .La cobertura de cartera vencida se ubica en 109.5%, registrando una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior (204.9%), producto del incremento en la cartera vencida.

EVOLUCION DEL INDICE DE CARTERA VENCIDA (%)



COBERTURA DE CARTERA VENCIDA



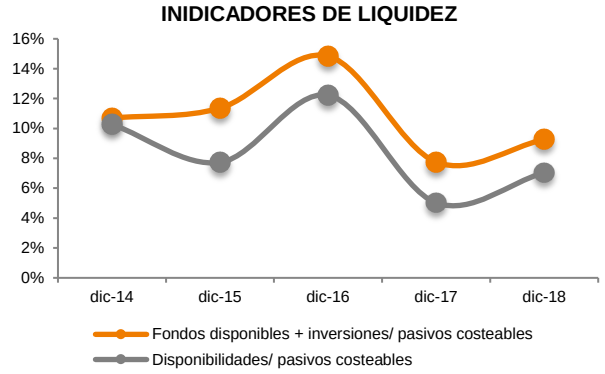
Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

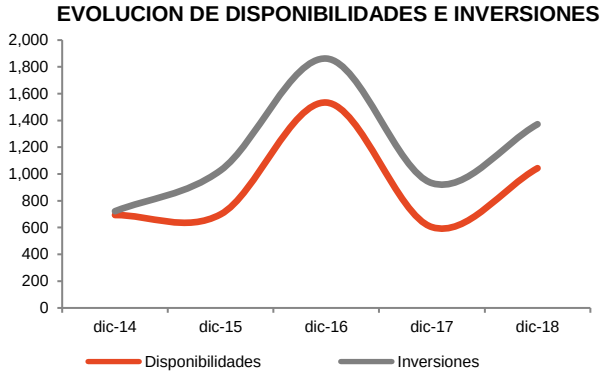
Riesgo de Liquidez

La Financiera para mitigar el riesgo de liquidez evalúa sus recursos y fondos disponibles, así como los vencimientos de activos y pasivos para que no afecte la liquidez de sus operaciones. El proceso de administración de riesgo de liquidez incluye una cartera de activos negociables, que puedan ser liquidados en el momento que se requiera como protección ante alguna interrupción imprevista del flujo de tesorería, el monitoreo de la concentración y el perfil de los vencimientos de las deudas; así como, el monitoreo y reporte de la medición y proyección del flujo de efectivo para periodos diarios, semanales y mensuales. Adicionalmente, para estas proyecciones realiza el análisis de los vencimientos contractuales de los pasivos y las fechas esperadas de pago de los activos.

Los activos líquidos de la Financiera, para diciembre de 2018, lo conformaban las disponibilidades (76%) e inversiones (23.9%); que en total ascienden a B/. 1.4 millones y representan el 7.7% del activo total. Las fuentes de fondeo están

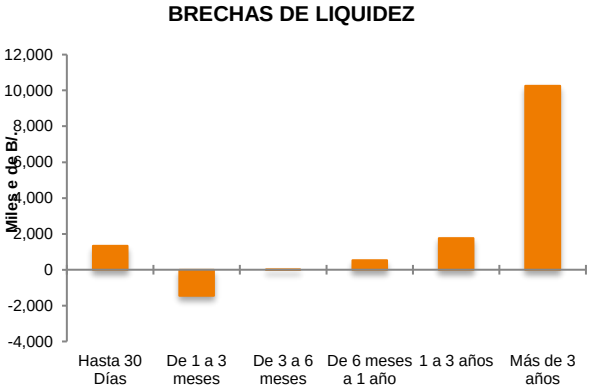
representadas en mayor proporción por las Obligaciones Bancarias (préstamos y líneas de crédito), las emisiones de Valores Comerciales Negociables y de Bonos Corporativos Rotativos. El índice de liquidez inmediata[1] se situó en 7%, lo que representa un incremento con respecto a diciembre 2017 (5%). Tomando en cuenta las inversiones, la cobertura a pasivos costeables fue de 9.3%, por encima de la mantenida a diciembre 2017 (7.8%).





Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

En el análisis de las brechas de liquidez, la Financiera registra un descalce en las bandas de 1 a 3 meses, recuperándose en la banda a 6 meses, producto de su estructura de activos y pasivos, no cuentan con pasivos a corto plazo que cubrir y las obligaciones por los Valores Comerciales y Bonos, y los ingresos por vencimientos de préstamos son a mayores plazos.



Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

Riesgo de Mercado

La financiera está expuesta al riesgo de mercado, que es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. El riesgo de mercado surge por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimiento de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La Financiera separa la exposición a los riesgos de mercado, ya sea como cartera negociable o no negociable. La cartera negociable incluye las posiciones que surgen de las transacciones que tienen lugar en el mercado y las no negociables surgen principalmente del manejo de los tipos de interés y de activos y pasivos. No ha habido cambios en la exposición del riesgo de mercado, ni en la forma que es administrado o medido.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de fluctuaciones en la tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable, que pueden impactar los flujos de caja futuros La Financiera realiza el análisis de las fluctuaciones de tasas de interés de los activos y pasivos sujetos a cambios en las tasas de interés, a través de determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses, 1 año y aquellas no sensibles a cambios de interés.

Riesgo Operativo

La Financiera ha implementado una serie de procesos y procedimientos para mitigar el riesgo operacional, realizó la segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones y realiza una reconciliación de las transacciones, cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de información. Cuentan con un procedimiento para el manejo de seguridad de IT, pero no tienen diseñado un plan de continuidad del negocio.

[1] Disponibilidades/Pasivos costeables

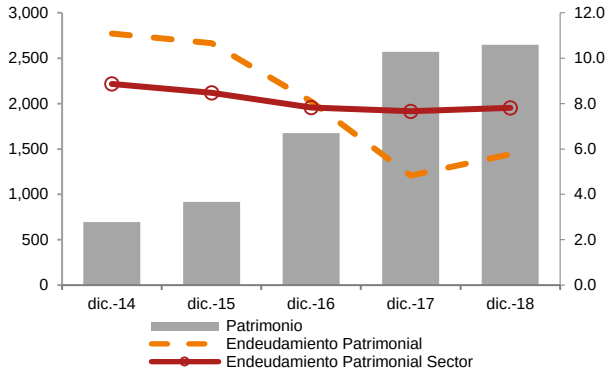
El riesgo de pérdidas potenciales, relacionadas con los procesos, el personal, la tecnología, la infraestructura y los factores externos que no están relacionados a riesgos de crédito y liquidez, así como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados. La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio. A la fecha no han registrado pérdidas por fraude; han determinada que esta es la principal fuente de riesgo operativo, en primer lugar por falsificación de documentos, tanto en préstamos personales como en factoring; adicionalmente, también identificaron el riesgo de pérdida de data, contando como mitigación con un procedimiento de back up y mejoras a los firewalls, permitiendo recuperar la data actualizada.

Prevención de Lavado de Activos
La Prevención de Lavado de activos o Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción masiva, se sustenta en el conocimiento del cliente, el colaborador y los inversionistas, En este sentido, es importante mencionar que cuentan con un Oficial de Cumplimiento, con la responsabilidad de fomentar en la institución una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y de las políticas internas, según lo dispuesto en el Acuerdo N°005-2015 de la SBP.

La Financiera cuenta con el Manual de Políticas y Procedimientos de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción masiva, el cual incluye la matriz de riesgo del cliente, la política Conoce a tu cliente, Conoce a tu colaborador y Conoce a tu inversionista.

Riesgo de Solvencia
A diciembre de 2018, el patrimonio de Mi Éxito totalizó en B/. 2.7 millones, mostrando un crecimiento interanual de 3.1% (B/. 2.6 millones a diciembre 2017), producto del aumento en las utilidades no distribuidas (19.8%). El principal componente del patrimonio es el capital común que representa el 34%, seguido de los bonos subordinados perpetuos convertibles 28%, las utilidades no distribuidas 20% y las acciones preferentes 18%. La relación del pasivo total con respecto al patrimonio es de 5.8 veces (4.8 veces en diciembre 2017) producto del crecimiento de sus pasivos principalmente las obligaciones bancarias y los bonos corporativos. Por otra parte, el indicador de patrimonio a cartera se ubica en 10.5% por debajo del mismo periodo del año anterior (11.9%).

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (veces)



Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

Resultados Financieros

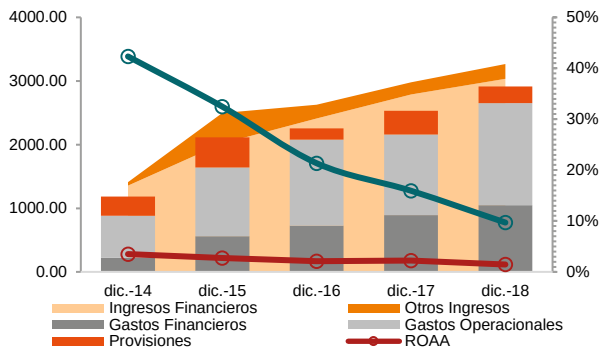
Los ingresos financieros de la Financiera a diciembre 2018 se ubicaron en B/. 3 millones y registraron un aumento de 8.9% comparado con diciembre 2017 (B/. 2.8 millones), resultado principalmente del aumento en los intereses ganados de 12.3%, los intereses sobre préstamos, depósitos e inversiones. Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 1 millón, registrando un incremento interanual de 17.2% (diciembre 2017: B/ 894 mil), producto del incremento en las obligaciones bancarias y los bonos emitidos. El margen financiero neto refleja un incremento de 13.6% y el margen financiero bruto reflejó un incremento de 4.9% con respecto a diciembre 2017, totalizando B/. 2 millones al cierre de 2018. Con respecto a las provisiones para préstamos incobrables, se ubican a diciembre 2018 en B./257 mil, observando una disminución con respecto a 2017 (-30.8%).

En cuanto a los gastos operacionales, se situaron en B/.1.6 millones, aumentando 27% (diciembre 2017: B./ 1.3 millones) debido principalmente al incremento en salarios y remuneraciones (17.7%), alquiler (24.8%) y publicidad y mercadeo (15.6%). Por otra parte, los honorarios y servicios profesionales disminuyeron en 57.6%. El principal componente de los gastos operacionales son los sueldos y salarios que representan el 38.2% de los gastos, seguido del gasto por seguros 12%, el alquiler 7.7% y los impuestos 7.6%.

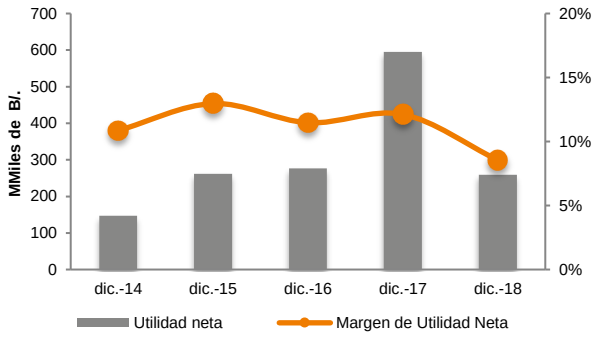
La utilidad neta se ubicó en B/. 259.5 mil, registrando una disminución de 23.2% (diciembre 2017 B./ 338 mil), esta disminución es producto del crecimiento en los gastos superior al de los ingresos para este periodo. Los indicadores de rentabilidad, para diciembre 2018, registraron una disminución con respecto a diciembre 2017. La Rentabilidad sobre el Patrimonio ROAE se ubica en 9.7% (15.9% diciembre 2017) y la Rentabilidad sobre los Activos ROAA se ubica en 1.5%

(2.2% diciembre 2017), esta desmejora en los indicadores es debido a la reducción de sus utilidades. Cabe destacar, que a pesar de la disminución registran altos niveles de rentabilidad comparado con el mercado de las financieras en general.

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS



UTILIDADES NETAS (MILES DE B/.)



Fuente: Corporación Bellavista /**Elaboración**: PCR

Instrumentos Calificados

Programas de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) por USD 10 Millones (SMV No.300-15 28 de mayo de 2015).

Características	Valores Comerciales Negociables
Emisor	**CORPORACIÓN BELLA VISTA DE FINANZAS, S.A.**
Instrumento	Valores Comerciales Negociables Rotativos
Series:	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto de la oferta	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los VCN's emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez millones de Dólares (US$10,000,000.00). En base a los estados financieros no auditados al 30 de septiembre de 2014, el valor nominal de la presente emisión representa diez punto noventa y nueve (10.99) veces el patrimonio y veinte (20.00) veces el capital pagado del Emisor.
Fecha de vencimiento	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de VCN's a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCN's.
Interés	Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su fecha de pago del capital. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable de los VCN's de cada serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del periodo de interés por empezar. Para cada una de las series de VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago Capital	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.
Fecha de oferta respectiva	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN´s de cada una de la series.
Fecha de Emisión	Determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie de VCN's. La Fecha de Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, Periodicidad de Intereses y el monto de cada serie de VCN será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Precio	Los VCN's serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (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 a las condiciones del mercado.
	Los VCN's serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), y sus múltiplos. Los VCN's se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el o los VCN's le sean emitidos a su nombre en forma física.
Titularidad	Los VCN´s serán emitidos de forma nominativa.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$9,889,915.00, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios (préstamos personales, factoring, líneas de crédito y préstamos comerciales, y leasing), y para apoyar la expansión de la red de sucursales del Emisor. Por tratarse de un emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Prelación	El pago de capital e intereses de los VCN's no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.
Redención	Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
Garantías	Los VCN's estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.
Fuente de Pago	El pago de las obligaciones derivadas de los VCN's provendrá de los recursos financieros generales del Emisor
Casa de Bolsa	MMG Bank Corporation.
Agente de Pago	MMG Bank Corporation.
Asesor Legal	Morgan & Morgan.

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

Los Valores Comerciales Negociables (VCN's) cuentan con la fianza solidaria de Grupo Bella Vista Internacional Inc. La Superintendencia de Mercado de Valores autorizó la oferta pública de los VCN emitidos por Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. hasta por un monto de US$ 10.000.000, a una tasa de interés 7% con vencimiento a 1 año. Son emitidos en forma global, rotativa, registrada sin cupones, en denominaciones de US$1.000 y cuyos términos y condiciones se

detallan en los respectivos VCN's: La tasa de interés será notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, con al menos 3 días hábiles antes de la fecha de expedición correspondiente.

A diciembre 2018, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables/Patrimonio) representa 1.3 veces el patrimonio y 4.4 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables/Capital Pagado). El incremento en el endeudamiento puede afectar el pago de las obligaciones, si se coloca la totalidad de la emisión de VCN's, el nivel de endeudamiento aumentaría a 3.8 veces (Valores Comerciales Negociables/Patrimonio) y 11.1 veces (Valores Comerciales Negociables/Capital Pagado).

A diciembre 2018, el detalle de los valores comerciales negociables vigentes es el siguiente:

Valores Comerciales Negociables - a diciembre 2018					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
VCN´s	feb.-18	Serie T	7.00%	feb.-19	$600,000
VCN´s	mar.-18	Serie U	7.00%	feb.-19	$500,000
VCN´s	abr.-18	Serie V	7.00%	mar.-19	$490,000
VCN´s	may.-19	Serie W	7.00%	may.-19	$300,000
VCN´s	may.-19	Serie X	7.00%	may.-19	$500,000
VCN´s	jul.-19	Serie Y	7.00%	may.-19	$500,000
VCN´s	ago.-18	Serie Z	7.00%	ago.-19	$500,000
VCN´s	sep.-18	Serie AA	7.00%	ago.-19	$500,000
VCN´s	nov.-18	Serie AB	6.50%	may.-19	$50,000
VCN´s	dic.-18	Serie AC	7.00%	dic.-19	$5,000
Total					**$3,945,000**

Resolución: SMV No. 300-15 del 28/08/2015

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones (SMV No.400-17 de septiembre de 2017).

Características	Bonos Corporativos Rotativos
Emisor	**CORPORACIÓN BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A.**
Instrumento	Bonos Corporativos Rotativos.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto de la oferta	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), conforme a lo dispuesto en la Sección VI.(A)(9) de este prospecto informativo.
Fecha de oferta respectiva	25 de septiembre de 2017
Fecha de vencimiento	Los Bonos tendrán plazos de pagos de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de Bonos a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los Bonos, conforme a lo dispuesto en la Sección VI(A)(12) de este prospecto informativo.
Interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a uno (1), dos (2), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (en adelante, la "SMV"), a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (en adelante, la "BVP") y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") por lo menos dos (2) días hábiles antes del inicio de cada Período de Interés. 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, bimensual, trimestral o semestralmente. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Base de cálculo	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago Capital	Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. . Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales. En el caso de que una serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
Fecha de oferta respectiva	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de la series.
Fecha de Emisión	La "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de Bonos de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, el Periodo de Gracia, la Periodicidad de Pago de Capital y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..
Precio	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (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 a las condiciones del mercado.
Representación	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), o sus múltiplos.
Titularidad	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Uso de los fondos	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$9,886,375.00, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios (préstamos personales, factoring, líneas de crédito y préstamos comerciales, y leasing), y para apoyar la expansión de la red de sucursales del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Redención Anticipada	Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la Fecha de Emisión de cada serie, el Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna.
Prelación	El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por ley.

Garantías	El cumplimiento de las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos de todas las Series emitidas bajo esta Emisión estará garantizado por medio de (i) una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc. y (ii) un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, sobre sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a ciento veinticinco (125%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (la "Cobertura"). El Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura. El Fideicomiso de Garantía que el Emisor constituirá para garantizar el pago de todos los Bonos que se emitan en cualesquiera Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de todos los Bonos que se emitan en todas las Series bajo esta Emisión. El periodo máximo para que el Fideicomiso de Garantía sea debidamente constituido es de sesenta (60) días calendarios contado desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión.
Respaldo	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.
Fuente de Pago	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
Casa de Bolsa	MMG Bank Corporation.
Agente de Pago	MMG Bank Corporation.
Asesor Legal	Morgan & Morgan.
Custodio	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

Los Bonos Corporativos de la presente emisión están respaldados la fianza solidaria de Grupo Bella Vista Internacional Inc. La Superintendencia de Mercado de Valores autorizó la oferta pública de los Bonos por un monto de US$ 10.000.000. En la medida que los bonos sean redimidos, se podrán emitir nuevos bonos hasta por un valor nominal igual al monto redimido. Los montos serán emitidos en forma nominativa y desmaterializada, representados por medio de anotaciones de series que van de 24 meses hasta 10 años.

Los bonos pagarán intereses hasta su vencimiento de forma mensual o trimestral según lo determine la empresa. La tasa de interés será previamente determinada por la empresa para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente. A opción de la empresa, los bonos de las Series A, B y C con vencimiento de tres años podrán ser redimidos total o parcialmente una vez transcurridos treinta y seis meses a partir de la fecha de emisión.

El cumplimiento de las obligaciones a cargo de la empresa, para las series con plazo de vencimiento de 24 meses hasta 10 años estará garantizado mediante un fideicomiso de garantía que está constituido sobre sus préstamos por cobrar, originados en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a 125% de saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación MMC Bank Corporation actuará como Fiduciario de la empresa. Todas las series de esta emisión estarán respaldadas por el crédito general de la empresa.

A diciembre 2018, el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos/Patrimonio) representa 1.3 veces el patrimonio y 3.9 veces el capital pagado del emisor (Bonos Corporativos/Capital Pagado). Si se coloca la totalidad de la emisión de Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento aumentaría a 3.8 veces (Bonos Corporativos/Patrimonio) y 11.1 veces (Bonos Corporativos/Capital Pagado). En el caso que se colocara la totalidad de las emisiones de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos el nivel de endeudamiento aumentaría a 7.6 veces (VCN´s+Bonos Corporativos/Patrimonio) y 22.2 veces (VCN´s+Bonos Corporativos/Capital Pagado).

A continuación, se muestra el detalle de los Bonos Corporativos a diciembre 2018:

Bonos Corporativos a diciembre 2018					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
Bonos Corporativos	oct.-18	A	7.75%	oct.-20	$1,000,000
Bonos Corporativos	nov.-18	B	7.75%	nov.-20	$1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-18	C	7.75%	dic.-20	$500,000
Bonos Corporativos	mar.-18	D	7.75%	mar.-21	$497,000
Bonos Corporativos	jun.-18	E	7.75%	jun.-21	$420,000
Bonos Corporativos	sep.-18	F	7.75%	sep.-21	$90,000
Total					**$3,507,000**

Resolución: SMV No. 480-17 de septiembre 2017

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

Anexos

Balance General

Corporación Bella Vista de Finanzas: Balance General (en miles de B/.)	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
Activos	**8,405**	**10,693**	**15,207**	**14,970**	**17,913**
Disponibilidades	694	699	1,534	604	1,044
Efectivo y depósitos en bancos	0	0	1,449	489	928
Depósitos a plazo fijo	0	0	85	115	115
Inversiones	28	328	328	328	328
Préstamos por cobrar	6,799	8,959	19,929	21,633	25,259
Reserva para posibles préstamos incobrables	0	0	142	142	230
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	0	0	6,810	7,878	9,095
Cartera de Crédito Neta	6,799	8,959	12,977	13,612	15,934
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	135	227	228	230	254
Cuentas por cobrar otras	661	385	12	16	17
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	28	22	16	68	65
Gastos e impuestos pagados por anticipado	14	29	65	62	62
Depósitos en Garantía y Otros activos	30	23	22	22	175
Fondo de Cesantía	16	20	26	28	33
Pasivos	**7,710**	**9,777**	**13,534**	**12,402**	**15,265**
Valores comerciales negociables	0	3,185	3,264	3,861	3,945
Obligaciones Bancarias	3,440	3,167	4,394	3,004	4,908
Bonos	0	0	1,986	1,886	1,511
Bonos corporativos por pagar	0	0	0	2,040	3,507
Arrrendamiento financiero por pagar	0	56	45	34	22
Préstamos por pagar - accionista	750	750	750	0	0
Préstamos por pagar otros	1,916	1,281	2,040	385	145
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	646	606	70	60	30
Otros pasivos	938	708	957	1,108	1,169
Provisión para prime de antigúedad e indemnización	20	24	28	24	29
Patrimonio	**695**	**917**	**1,673**	**2,568**	**2,647**
Capital en acciones	500	900	900	900	900
Acciones preferidas	0	0	480	480	480
Utilidades no distribuidas	199	17	293	443	531
Bonos subordinados perpetuos	0	0	0	750	750
Impuesto complementario	4	0	0	5	14

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Corporación Bella Vista de Finanzas: (en miles de B/.)	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
Ingresos Financieros	1,356	2,018	2,410	2,789	3,036
Intereses ganados	1,059	1,513	1,644	2,095	2,352
Facturas	0	0	132	140	99
Comisiones ganadas	297	505	634	554	584
Gastos Financieros	223	560	726	894	1,048
Margen financiero bruto	**1,133**	**1,458**	**1,683**	**1,895**	**1,988**
provisión para posibles préstamos incobrables	303	472	175	371	257
Margen financiero neto	**831**	**986**	**1,508**	**1,523**	**1,731**
Otros ingresos, neto	55	479	219	191	231
Margen operacional bruto	**886**	**1,465**	**1,727**	**1,714**	**1,962**
Gastos de operación	658	1,085	1,354	1,265	1,606
Margen operacional neto	**228**	**381**	**374**	**449**	**355**
Impuesto sobre la renta	80	119	97	111	96
Impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	0	0
Utilidad neta	**147**	**262**	**276**	**338**	**259**

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

RAZONES FINANCIERAS

Corporación Bella Vista de Finanzas: Razones Financieras	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
Liquidez					
Disponibilidades/ Pasivos costeables	10.3%	7.7%	12.2%	5.4%	7.4%
Activos Líquidos/Activos totales	8.6%	9.6%	12.2%	6.2%	7.7%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	10.7%	11.4%	14.8%	8.3%	9.8%
Solvencia					
Patrimonio en relación a Activos	8.3%	8.6%	11.0%	17.2%	14.8%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	10.2%	10.2%	8.4%	11.9%	10.5%
Patrimonio sobre Depósitos	10.3%	10.1%	13.3%	22.8%	18.8%
Adecuación de Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Rentabilidad					
ROAE	42.3%	32.5%	21.3%	15.9%	9.7%
ROAA	3.5%	2.7%	2.1%	2.2%	1.5%
Eficiencia operativa	74.3%	74.0%	78.4%	73.8%	81.9%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	0.0%	0.0%	0.5%	0.3%	0.6%
Provisiones sobre Cartera vencida	0.0%	0.0%	33.4%	204.9%	109.5%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	83.6%	72.3%	69.9%	67.9%	65.5%
Margen Financiero Neto	61.3%	48.9%	62.6%	54.6%	57.0%
Margen Operacional Bruto	65.3%	72.6%	71.7%	61.5%	64.6%
Margen Operacional Neto	16.8%	18.9%	15.5%	16.1%	11.7%
Margen de Utilidad Neta	10.9%	13.0%	11.5%	12.1%	8.5%

Fuente: Corporación Bellavista/**Elaboración**: PCR

PCR | PACIFIC CREDIT RATING

Señores

Corporación Bella Vista de Finanzas

En Comité de Calificación Nº41/2019 celebrado el 21 de junio de 2019, con información financiera al 31 de diciembre de 2018, se acordó otorgar la siguiente categoría de calificación de las emisiones a su institución:

Programa de Valores Comerciales Negociables SMV 300-15	**"PA 2" y "Perspectiva Estable"**
Programa de Bonos Corporativos CNV 480-17	**"PA BBB" y "Perspectiva Estable"**

Tatiana Torres
Gerente País

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

La calificación otorgada expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad financiera de administrar riesgo.