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

Panamá, 12 de octubre de 2020

Señora
Olga Cantillo
Bolsa de Valores de Panamá
Ave. Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores de Panamá

Referencia: Hechos relevantes

Estimada señora Cantillo:

Por este medio le informamos que hemos recibido de Pacific Credit Rating la Calificación de la empresa al 30 de junio de 2020.

Por lo anterior, adjuntamos lo siguiente:

- Copia del Informe al 30 de junio de 2020, Comité No. 65/2020..

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 Bellavista de Finanzas, S.A.

Comité No. 65/2020	
Informe con EEFF no auditados a 30 de junio de 2020	**Fecha de comité: 2 de octubre de 2020**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis		
Luis Alfonso López lalopez@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Fecha de comité	21/06/2019	20/04/2020	13/11/2019	02/10/2020
Fortaleza Financiera	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB-
Programa de Valores Comerciales Negociables (SMV. 300-15)	2	2	2	2
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 480-17)	PABBB	PABBB	PABBB	PABBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

BBB para fortaleza financiera: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

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.

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 esta, 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.

Racionalidad

La calificación de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. se sustenta en el crecimiento y la constante calidad de la cartera de créditos, a pesar de un aumento presentado en la cartera vencida, generando una leve variación en los indicadores de rentabilidad; así como un alza en los niveles de liquidez y solvencia, producto del incremento en las disponibilidades y en la emisión de acciones, respectivamente. La calificación considera, además, el respaldo de las emisiones por una variada constitución de garantías y su uso adecuado para el calce de los plazos.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Las calificaciones de riesgo otorgadas a la Fortaleza Financiera, el Programa de Valores Comerciales Negociables y el Programa de Bonos Corporativos de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., se basa en la evaluación de los siguientes aspectos:

Crecimiento de la cartera de préstamos y constante calidad de cartera. Para junio de 2020, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27 millones, registrando un incremento de B/. 1.2 millones (+4.7 %), derivado principalmente de un aumento presentado en los créditos comerciales de 40.1 % (+B/. 1.1 millones). Asimismo, del total de la cartera, el 96.7 % corresponde a los créditos con estatus corriente y el 3.3 % a la cartera vencida. De esta manera, la cobertura respecto a la cartera vencida se ubica en 0.8 veces, presentando una contracción en referencia a junio de 2019 (1.2 veces), producto del incremento proporcional en la cartera vencida (+1.9 veces) mayor al alza en la reserva para posibles préstamos incobrables (+92.3 %). Esta última se ubicó en B/. 702.1 millares, por lo que la cartera neta totalizó B/. 18.4 millones, siendo superior en 11 % a la misma fecha del periodo anterior. Además, en cuanto al índice de morosidad, este presentó un leve aumento interanual, totalizando 0.7 % (junio 2019. 0.6 %), producto de los mayores préstamos vencidos dentro de la cartera por plazos.

Adecuados niveles de liquidez. Los activos líquidos son conformados por las disponibilidades (85.9 %) e inversiones (14.1 %); en conjunto, ascendieron a B/. 2.5 millones (junio 2019: B/. 883.1 millares), incrementando 1.8 veces y representan el 11.3 % de los activos totales. Dicho incremento en los activos líquidos es producto de un crecimiento significativo en las disponibilidades de 3.6 veces (específicamente en el efectivo y depósitos en bancos). Por su parte, las fuentes de fondeo están representadas, en mayor proporción, por los Bonos Corporativos y Bonos Privados con el 41.2 %, seguido por las obligaciones bancarias (préstamos y líneas de crédito bancarias) con el 29.6 %, Valores Comerciales Negociables con el 28.1 % y el restante 1.1 % para otros pasivos costeables. Los rubros de Bonos Corporativos y Bonos Privados, las obligaciones bancarias y los Valores Comerciales Negociables presentaron un incremento de 36.6 %, 21.9 % y 23.2 %, respectivamente. De esta manera, el índice de liquidez inmediata se situó en 14.2 %, debido al incremento proporcionalmente mayor presentado en los activos líquidos que el generado en los pasivos costeables, lo cual representa un aumento considerable respecto al dato registrado en junio de 2019 (6.1 %)

Mejora en los niveles de solvencia. Para la fecha de análisis, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.2 millones, mostrando un incremento interanual de 33.8 % (junio 2019: B/. 2.4 millones), resultado, principalmente, de un aumento de B/. 1.1 millones en el capital en acciones. El principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 62.2 % del total, seguido por las acciones preferidas con el 25.8 %, las utilidades no distribuidas con el 7.9 % y la utilidad del periodo con el 4 %. De esta manera, la relación del pasivo total respecto al patrimonio fue de 5.8 veces (junio 2019: 6.6 veces) y se ubicó por debajo del endeudamiento patrimonial del sector (9.6 veces). Dicha contracción fue producto de un crecimiento proporcionalmente mayor en el patrimonio que en los pasivos totales. Por su parte, el patrimonio representó el 11.9 % del total de la cartera bruta, por encima de lo registrado en el mismo periodo del año anterior (9.3 %).

Variaciones en los indicadores de rentabilidad. A junio 2020, los ingresos financieros se ubicaron en B/. 1.7 millones, representando un aumento de 5.7 % comparado con junio de 2019 (B/. 1.6 millones), resultado, del incremento presentado en los intereses sobre la cartera de créditos (+8.9 %). Es importante destacar que la financiera, para la fecha de análisis, producto de la toma de acciones para la mitigación de los impactos generados por la pandemia, ha decidido bajar el ritmo de colocación parcial de la cartera. Asimismo, por estas razones, la Junta Directiva ha tomado la decisión de mantener niveles altos de liquidez, lo cual genero un incremento en el costo de los bonos emitidos y las obligaciones bancarias. Como consecuencia, los gastos financieros registraron un crecimiento interanual de 23.5 %, totalizando B/. 676.4 millares (junio 2019: B/. 547.9 millares), generando que el margen financiero se contrajera en 9.3 %. No obstante, la reducción de 12.1 % en los gastos operativos a partir, principalmente, de la contracción en los rubros de salarios y otras remuneraciones, y publicidad y mercadeo se tradujo en un incremento del margen operativo neto y, a su vez, el margen neto. De esta manera, la rentabilidad anualizada sobre los activos se ubicó en 2 % (junio 2019: 2.3 %) y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 15.7 %, disminuyendo 2.2 puntos porcentuales. Cabe destacar, que ambos indicadores se encuentran por encima del sector, registrando resultados de 0.8 % y 8.5 %, respectivamente.

Respaldo de las emisiones. Las emisiones de los Valores Comerciales Negociables se encuentran con el respaldo del crédito general de la financiera y está garantizado por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Asimismo, los Bonos Corporativos cuentan, como garantía, con la cartera de crédito por un total de USD 6,790,276.76 documentada por pagarés endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía y por los bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo por el monto de USD 100. El cumplimiento de las obligaciones estará a cargo de la empresa y las series consisten en un plazo de vencimiento

de 24 meses hasta 10 años y estarán amparadas mediante el Fideicomiso de Garantía mencionado. Según el Prospecto Informativo respectivo a los Bonos Corporativos, estos deber representar un valor no menor al 125 % del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Para junio de 2020, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 126 % (junio 2019: 126 %).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre 2017. Asimismo, se usó la metodología para Calificación 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 auditados de diciembre 2014 a diciembre 2019 y no auditados de junio 2019 y junio 2020.
- **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.

Limitaciones potenciales para la calificación

Coyuntura económica: Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, la cual amenaza con causar una crisis económica global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de las estas por medio de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

Hechos Relevantes

- El 15 de enero de 2020, la Asamblea General, en reunión extraordinaria, autorizó el aumento del capital social por la suma de USD 1,100,000 para llevarlo a un total de USD 3,500,000. Asimismo, los tenedores de los bonos perpetuos convertibles han decidido conveniente la conversión de dichos bonos en capital común de la sociedad, lo cual lleva el total de capital en circulación a USD 2,480,000, compuesto de USD 1,650,000 de capital común y USD 830,000 de acciones preferidas.

- El 31 de marzo de 2020, la Asamblea General, en reunión extraordinaria, autorizó capitalizar la suma de USD 350,000 de las utilidades retenidas, aumentando el capital pagado a USD 2,000,000. Con dicho aumento de capital pagado, el total de capital en circulación cierra en USD 2,830,000, compuesto de USD 2,000,000 en capital común y USD 830,000 en acciones preferidas.

- Respecto a la perspectiva de los impactos económicos del Covid-19, la Junta Directiva y Gerencia General de la financiera reconocen la situación, por lo que ha evaluado la realización de medidas a corto plazo, tales como el aumento de la liquidez, restricción de gastos, manejo de la cartera de préstamos pago por ventanilla, actualización del flujo de caja y proyecciones financieras, cancelación de pago de dividendos[1] y la evaluación de capitalización de una parte de las utilidades retenidas.

Contexto Económico

Para junio de 2020, la actividad económica de América Latina y El caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, será de 3 % negativo, mostrando una desaceleración para el presente período de análisis. Lo anterior, debido a que en medio de prolongadas disputas comerciales y de una gran incertidumbre política proveniente del 2019, el mundo enfrenta la pandemia de Covid-19, infligiendo enormes y crecientes costos humanos. Para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente a la situación, ha sido necesario recurrir a aislamientos, confinamientos y cierres generalizados con el fin de frenar la propagación del virus. Llamándosele así a la actual crisis, una crisis sanitaria, la cual está repercutiendo gravemente en la actividad económica. Cabe mencionar que, dicho impacto se considera más profundo al de la contracción económica sufrida en la crisis

[1] La financiera evalúa en Junta Directiva si se procede a suspender el pago de dividendos de las acciones preferidas.

financiera de 2008–09 y solo comparada con la crisis de la Gran Depresión[2], debido a que en la actualidad todas las economías se encuentran en recesión. No obstante, se proyecta una recuperación en el siguiente año, con un crecimiento del 5.9 % para las economías emergentes en el 2021, bajo el supuesto que la pandemia se disipe en el segundo semestre de 2020 y las medidas de contención pueden ser replegadas gradualmente conforme la actividad económica se normalice en el 2021. A nivel político, la disputa que ha mantenido Estados Unidos y China por los últimos años sube el debate a un nuevo nivel en el cual Estados Unidos ejerce una presión creciente sobre China debido a la política de Hong Kong y la disputa sobre el Mar del Sur; a pesar de que las presiones están cubiertas por el fallo de la Corte Permanente, que es vinculante según el derecho internacional. Militarmente, la situación entre China y Estados Unidos ha sufrido una escalada, no solo materialmente, sino también en términos de voluntad en las cuales la declaración de guerra se encuentra latente.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. Según datos del Banco Mundial, se prevé un crecimiento negativo de 2 %, solo superado en el presente período por Guatemala (-1.8 %). Esto último, es producto del periodo de recuperación económico en la cual se encontraba el país, arrastrado desde el 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios. Anteriormente se esperaba una recuperación en el 2020, por el contrario, como consecuencia de la pandemia se estima que el país no sufrirá por la caída de las exportaciones primarias, como se espera que suceda en otras naciones de la región, sino por el impacto en sectores como el turismo, la logística, la construcción y la banca. Como lo afirma el asesor del Ministerio de Economía y Finanzas, de las siete actividades que más aportan al PIB nacional, seis son sensibles a esta crisis. De igual forma, están siendo afectadas las actividades que generan gran cantidad de empleo, por lo que se espera un repunte en la tasa de desempleo que, según el FMI, llegará este año a un 8.8 %, desde el 7.1 % de 2019 y el 6 % de 2018.

Asimismo, en el primer trimestre, la inflación del país reflejó una disminución de 0.4 % si se le compara con el mes anterior. A partir de que la OMS[3] decretó la enfermedad del Covid-19 como pandemia el 11 de marzo de 2020, se espera que la inflación acumulada se mantenga a la baja negativa en 0.11 % y 1 % positiva interanual, mostrándose en 0.3 % en el primer semestre del año y la interanual 0.5 %, por la caída de transporte (-1.7 %), comunicaciones (-0.9 %), prendas de vestir, calzado, vivienda, agua, electricidad, gas, recreación y cultura (-0.1 %). Por su parte, la inversión extranjera directa (IED) totalizó, al primer trimestre 2020, B/. 1,128 millones, bajando un 5.1 % en comparación al mismo periodo del año anterior; aunque se espera una caída del 50 % proveniente del colapso del turismo y la interrupción de la inversión de viajes y ocio. No obstante, se espera un repunte que consistirá en la búsqueda por parte de los distintos bloques de áreas más cercanas de trabajo y concentración de sus capitales; como lo son los procesos de ensamblaje en tecnología o textil que se realizaba en China optando por territorios cercanos. Asimismo, la recaudación fiscal se tenía programada totalizar B/. 3,615.7 millones de enero a junio de 2020, obteniéndose B/. 2,231.1 millones, recaudando un 38.3 % menos de lo programado. Es importarte resaltar que los meses antes del impacto de la Pandemia la recaudación de los ingresos corrientes arrojaba resultados positivos de 11.7 % por encima de los presupuestado, contrariamente a junio, donde las recaudaciones de los ingresos corrientes del Gobierno Central cayeron 63.9 % por debajo de lo presupuestado. Las autoridades anuncian que, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) está en 3.8 % del PIB y que a pesar de estar B/. 1,384 millones por debajo de lo presupuestado, el gasto publico continua igual, de forma que se planea utilizar endeudamiento por B/. 2,500 millones.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá acumulado de enero a mayo de 2020 disminuyó 13.88 % interanualmente, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Esta baja significativa, se debió a las actividades afectadas por la pandemia Covid-19 como son: Construcción, Hoteles y Restaurantes, Transporte aéreo de pasajeros, Industria Manufacturera en general, Comercio, Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios y Explotación de Minas, entre otras. Afectados en menor medida los sectores de Pesca, Intermediación Financiera, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, Suministro de Electricidad de origen térmico y Agua, etc. A pesar de los efectos de la pandemia, algunas actividades presentaron un comportamiento positivo como: las telecomunicaciones, las operaciones del Canal de Panamá ampliado, el movimiento de contenedores del Sistema Portuario Nacional, la producción de electricidad hidráulica renovable, el cultivo de banano y cría de ganado vacuno. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.8 % al primer trimestre de 2020. Según datos del INEC, al primer semestre de 2020 los ingresos del canal se redujeron 7.8 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento del 33 % respecto al comparar con el mismo periodo del 2019. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable' para *Standard & Poors* (S&P), manteniendo la calificación de riesgo debido al acceso favorable que tiene el país a los mercados financieros internacionales, permitiéndole a la nación hacer frente a los impactos del Covid-19; contempla además, la finalización de grandes proyectos de infraestructura mantendrá el impulso del crecimiento económico adicionado a que el Gobierno Nacional

[2] La Gran Depresión, fue una de las mayores crisis financieras mundiales que tuvo lugar en el año de 1929.

[3] Organización Mundial de la Salud (OMS).

tomará las medidas requeridas para mejorar las perspectivas de crecimiento económico y fortalecer la estructura y calidad de las finanzas públicas en los próximos años.

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. Dicho sistema financiero en Panamá denominado Sistema Bancario Nacional (SBN) incluye a los bancos con licencia general y bancos oficiales, y excluye a los bancos de licencia internacional.

Por su parte, 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 enero de 2020, se encuentran registradas 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Para junio de 2020, respecto a cifras publicadas en la Superintendencia de Bancos de Panamá, que extrae información de aquellas entidades que representan la Banca Privada Panameña, se destaca como información financiera que la utilidad promedio de este grupo totaliza en B/. 165.2 millares, los activos se ubicaron en B/. 39.5 millones y el patrimonio registró B/. 3.7 millones. Por su parte, los indicadores de rentabilidad en promedio alcanzaron aproximadamente una rentabilidad sobre los activos (ROA) de 0.8 % y una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 8.4 %. El sector de financieras no está autorizado a captar fondos del público, por lo que sus fuentes de fondeo son a través de emisiones de valores, financiamientos recibidos y líneas de crédito con instituciones nacionales y extranjeras. Lo anterior añade dinamismo al operativo 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 con una Licencia de Empresa Financiera concedida por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministro de Comercio e Industrias de la República de Panamá. La corporación operó bajo la marca comercial Financiera Bella Vista y se cambió a Soluciones Financieras Mi Éxito a partir de mayo de 2014. La financiera 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 2018, 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 los libros de sus activos, pasivos y capital fueron transferidos a Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. en enero de 2008.

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 por la Superintendencia de Mercado de Valores de acuerdo con la Ley No. 67 del 01 de septiembre de 2011. Asimismo, 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. De esta manera, se encuentra adscrita al Ministerio de Comercio e Industrias, quien regula la actividad de las financieras para que se mantenga un gobierno corporativo. Sin embargo, desde el año 2014, la Junta Directiva decidió manejarse bajo las sanas y buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Funcionando bajo los siguientes comités que son de apoyo a la Junta Directiva:

Comités	Composición
Comité de Auditoría	Compuesto por 4 directores, el Auditor Interno, Enlace de Cumplimiento y Gerente General.
Comité de Crédito	Compuesto por 5 directores, el Gerente General y Gerente Comercial.
Comité de Cobros	Compuesto por 2 directores, la Supervisora de Cobros y Gerente Comercial.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

De esta manera, para junio de 2020, la Junta Directiva creó el Comité de ALCO (comité de activos y pasivos) para apoyar la estrategia y el manejo de los activos y pasivos de la empresa, así como los temas del control de tasas, tanto de los pasivos financieros, como de los activos financieros. Asimismo, la financiera 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. Asimismo, 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.

COMPOSICIÓN DE PLANA GERENCIAL

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
Omarys Bonilla	Gerente de Cobros

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

En cuanto a la composición accionaria, el 100 % de las acciones de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. son de Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Para junio de 2020, la financiera cuenta con un capital pagado de USD 2,000,000.00, correspondiente a un total de 2,000 acciones comunes y en circulación, con un valor por acción de USD 1,000.00. Mediante Acta de Asamblea General celebrada el 11 de octubre de 2016, se aprobó emitir acciones preferentes “A” y “B”. De esta manera, totalizando, para la fecha de análisis, 830 acciones preferidas y en circulación con un valor por acción de USD 1,000.00, para presentar un total de USD 830,000.00.

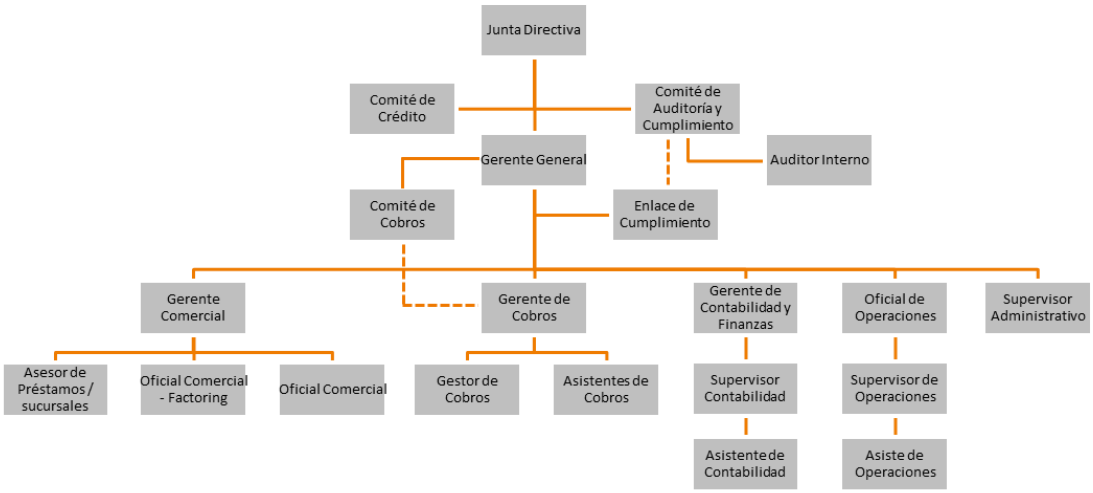
COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA

Directorio			
Nombre	**Cargo**	**Profesión**	**Experiencia**
Roberto Healy	Presidente	Empresario, banquero y administrador de empresas	25 años
Jorge Arauz G	Vicepresidente	Ingeniero Agrónomo	20 años
José Luis García 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 de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Corporación Bellavista cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuya actualización fue aprobada en noviembre 2018. Dicho 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 de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. comercializa productos y servicios financieros; entre ellos, préstamos personales y comerciales, leasing y factoring. Existe una política de crédito, la cual establece detalladamente los criterios de aceptación de clientes y deudores para dicho tipo de facilidad. Comprenden 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. Para la fecha de análisis, la financiera cuenta con 5 sucursales y 30 colaboradores (diciembre 2019: 38 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 enfocados 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.

Posición competitiva

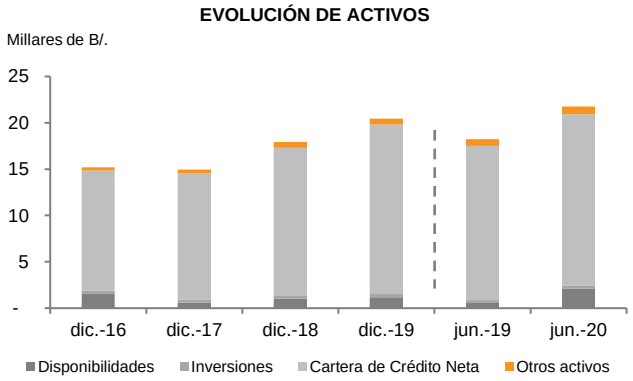
Mi Éxito tiene como principal actividad el otorgamiento de préstamos personales, seguido por los créditos comerciales y adicionalmente factoring y leasing, los cuales se encuentran dentro de su oferta de productos. El sector de las financieras en Panamá es altamente competitivo, cumplen con el mercado objetivo común comprendido por empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; dicho mercado es abordado de igual manera por la banca local, lo cual genera niveles de competencia muy elevados. Para enero de 2020, se encuentran operando en el mercado panameño 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

Activos

Para junio de 2020, los activos totalizaron B/. 21.8 millones y presentaron un incremento de 19.4 % respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2019: B/. 18.2 millones). La cartera de créditos es la cuenta con mayor representación en cuanto al total de los activos de la financiera, con el 84.7 %. La segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 9.7 %, seguido por las inversiones con el 1.6 % y otros activos[4] con el 3.9 % restante. Las disponibilidades registraron un total de B/. 2.1 millones (+2.8 veces) y están constituidas por el efectivo y depósitos en bancos. Por su parte, las inversiones totalizaron B/. 348.4 millares y presentaron un incremento de B/. 20 millares (+6.1 %) respecto a junio de 2019 (B/. 328.4 millares). Estas últimas están constituidas por acciones a largo plazo y Valores Comerciales Negociables a corto plazo y emitidos por otra financiera.

[4] Bienes reposeídos, gastos e impuestos pagados por anticipado, mobiliario, equipo y mejoras (y activos intangibles), otras cuentas por cobrar, fondos de cesantía, cuentas por cobrar entre partes relacionadas, depósitos en garantía, otros activos.

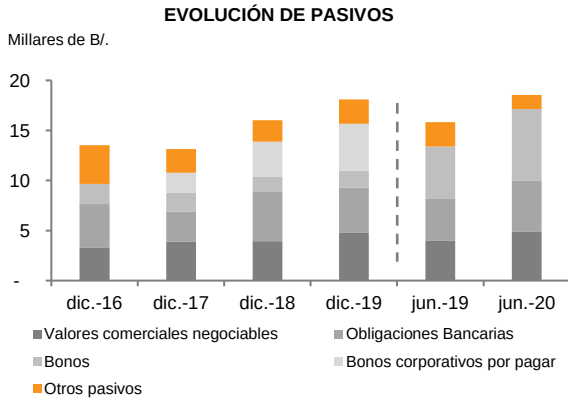


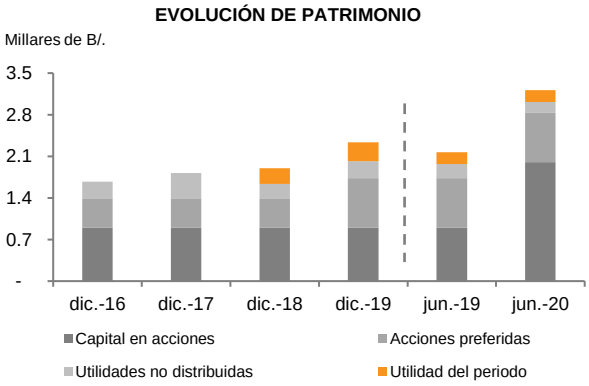
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Pasivos y Patrimonio

Para el periodo de análisis, los pasivos se ubicaron en B/. 18.6 millones, registrando un incremento de 17.2 % en comparación a junio de 2019 (B/. 15.8 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias[5] o diferentes tipos de emisiones, como valores comerciales negociables, bonos, etc. La financiera presenta como principal fuente de fondeo los Bonos Corporativos y Bonos Privados, los cuales representan 38.5 % del total de los pasivos, seguido por las obligaciones bancarias a corto y largo plazo con el 27.6 %, Valores Comerciales Negociables con el 26.3 % y otros pasivos[6] con el 7.6 % restante. El factor fundamental y principal del incremento presentado en los pasivos es el aumento de los Bonos Corporativos y Bonos Privados (+B/. 1.9 millones), producto de una emisión subsecuente a junio de 2019 de las series del programa mencionado.

En el primer semestre de 2020, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.2 millones, mostrando un incremento interanual de 33.8 % (junio 2019: B/. 2.4 millones), resultado, principalmente, de un aumento de B/. 1.1 millones en el capital en acciones. De esta manera, se registran un total de 830 acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1,000 cada una. Asimismo, el principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 62.2 % del total, seguido por las acciones preferidas con el 25.8 %, las utilidades no distribuidas con el 7.9 % y la utilidad del periodo con el 4 % restante.





Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Respecto al riesgo crediticio de la financiera, esta establece políticas y procedimientos para su administración y control, creando a la vez 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.

[5] Cuenta compuesta por una variedad de líneas de crédito que totalizan B/. 5.5 millones, de las cuales, en la fecha de análisis, se utilizaron B/. 5.1 millones, representando el 75 %.

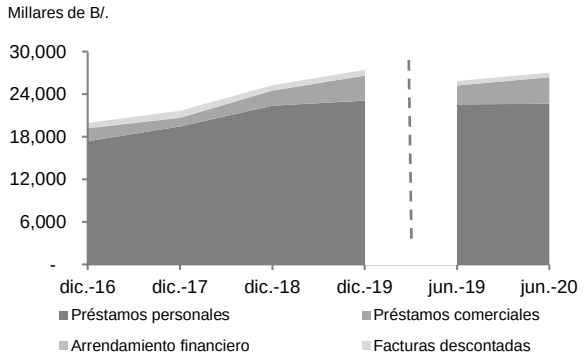
[6] Préstamos por pagar entre partes relacionadas, otros préstamos por pagar, provisión para prima de antigüedad e indemnización, otros pasivos.

Calidad de la cartera

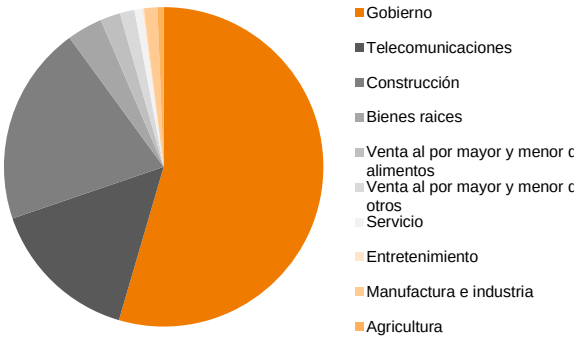
Para junio de 2020, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27 millones, registrando un incremento de B/. 1.2 millones (+4.7 %), derivado principalmente de un aumento presentado en los créditos comerciales de 40.1 % (+B/. 1.1 millones). Asimismo, respecto a la composición de la cartera bruta, los préstamos personales corresponden al 83.8 % del total, la cartera de préstamos comerciales representa el 13.8 % y los créditos por facturas descontadas y arrendamiento financiero corresponden al 2.4 % restante.

Por su parte, los 50 mayores clientes representan el 20.3 % del total de la cartera y el 100 % de estos cuenta con garantías consistentes en bienes inmuebles, cesiones de crédito, contratos y pagarés. Del total de estos últimos, el 47.8 % representa a créditos personales, el 29.9 % a líneas de créditos comerciales, el 19.6 % a créditos comerciales y el 2.7 % restante a las líneas de crédito de consumo y factoring. De esta manera, del total de la cartera, el 96.7 % corresponde a los créditos con estatus corriente (junio 2019: 98.8 %) y a su vez, las reservas para préstamos incobrables totalizaron B/. 702.1 millares, incrementando 92.3 % con relación a las registradas en el mismo periodo del año anterior (B/. 365.1 millares). Los intereses, comisiones y retenciones descontadas no ganadas representaron una contracción de B/. 951.8 millones (-10.8 %); lo cual, aunado a lo anterior, ocasionó que la cartera neta se ubicara en B/. 18.4 millones, superior en 11 % a la cifra registrada en junio de 2019 (B/. 16.6 millones).

CARTERA CREDITICIA POR MODALIDAD



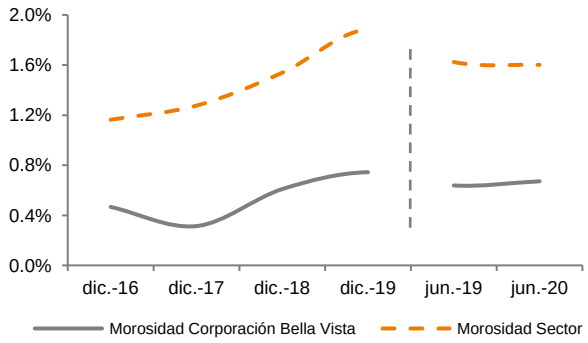
CARTERA CREDITICIA POR SECTOR ECONÓMICO



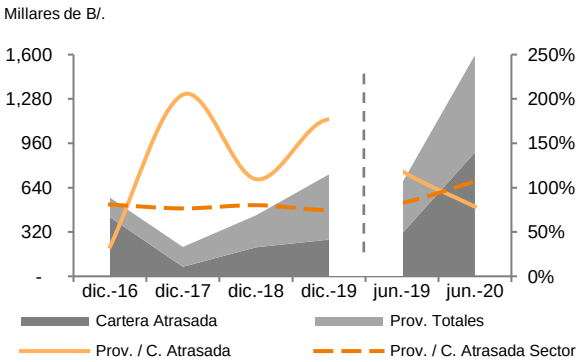
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

El índice de cartera vencida se ubicó en 3.3 %, significativamente por encima de lo registrado en el mismo periodo del año anterior (1.2 %), producto de un incremento proporcionalmente mayor en la cartera vencida y cobro judicial ante el alza de la cartera bruta. Por su parte, como consecuencia del aumento mencionado en la cartera vencida, siendo mayor al incremento presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables, la cobertura de los créditos vencidos se ubicó en 0.8 veces, en la fecha de análisis, cuando en junio de 2019, se encontraba en 1.2 veces. Asimismo, en cuanto al índice de morosidad de la financiera, este se registró en 0.7 %, siendo levemente mayor al del año anterior (junio 2019: 0.6 %), producto de los mayores créditos categorizados como vencidos respecto a un plazo determinado.

EVOLUCIÓN DEL INDICE DE CARTERA VENCIDA



COBERTURA DE CARTERA VENCIDA

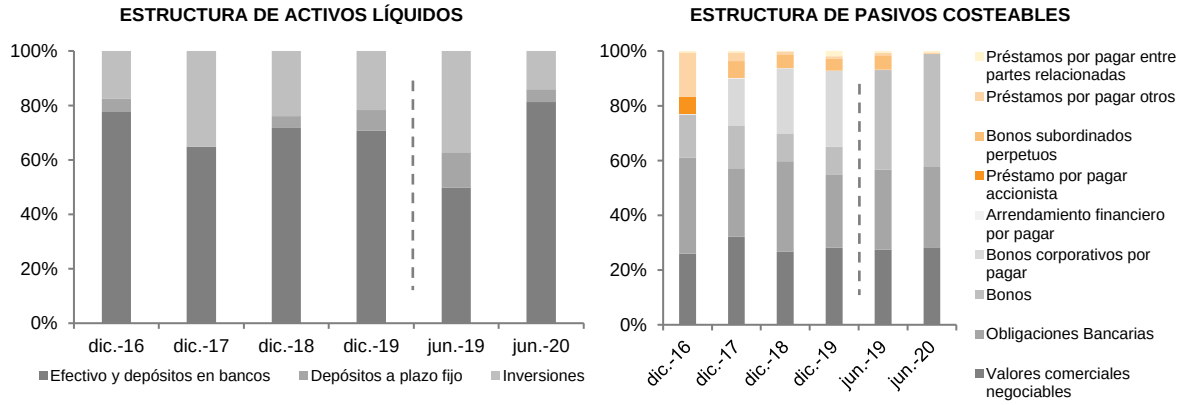


Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Riesgo de Liquidez

En cuanto a la mitigación del riesgo de liquidez, la financiera evalúa sus recursos y fondos disponibles, así como los vencimientos de activos y pasivos, con el fin de evitar que 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 se realiza el análisis de los vencimientos contractuales de los pasivos y las fechas esperadas del pago de los activos.

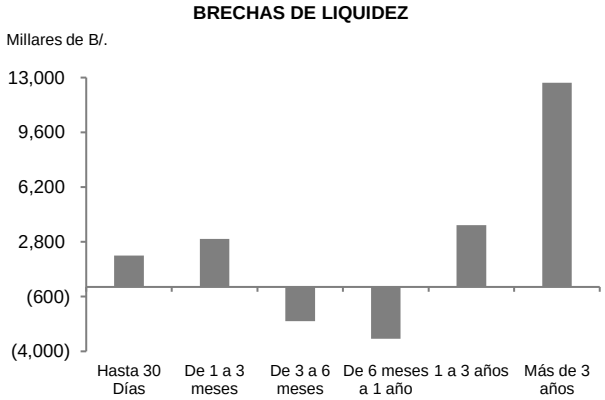
Por su parte, los activo líquidos correspondieron el 11.3 % de total de los activos de la financiera, y para la fecha de análisis, estos presentaron un incremento interanual de 1.8 veces, producto de un aumento significativo en las disponibilidades (específicamente en el efectivo y depósitos en bancos) de B/. 1.6 millones, totalizando B/. 2.5 millones (junio 2019: B/. 883.1 millares) y fueron compuestos, en su mayoría, por las disponibilidades con el 85.9 %, seguido por las inversiones con el 14.1 % restante del total. Asimismo, los pasivos costeables representaron el 93.4 % del total de los pasivos y totalizaron B/. 17.3 millones, incrementando 10.5 % interanualmente, producto principalmente de un crecimiento presentado en los Bonos Corporativos por pagar. Estos fueron estructurados principalmente por los Bonos Corporativos y Bonos Privados con el 41.2 %, seguido por las obligaciones bancarias con el 29.6 %, Valores Comerciales Negociables con el 28.1 % y el restante 1.1 % para otros pasivos costeables. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata[7] se situó en 14.2 %, lo cual representa un aumento considerable respecto al dato registrado en junio de 2019 (6.1 %).



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas, la financiera registra descalces positivos de la primera a la segunda banda, representándose hasta 3 meses. Por su parte, se presenta un descalce negativo en la tercera y quinta banda, haciendo referencia a un plazo de 3 meses a 1 año, lo cual se deriva de que en dicho plazo se presenta el vencimiento de la mayor parte de los Valores Comerciales Negociables, en la fecha de análisis. Asimismo, es importante destacar que se observa la recuperación en la brecha consistente en el frente realizado por los activos financieros hacia los pasivos financieros de 1 año en adelante, producto de que, al plazo de dichas bandas, los préstamos y las inversiones en los activos financieros alcanzan a representar la mayoría de estos respecto a las obligaciones concentradas en los pasivos financieros. De esta manera, teniendo en cuenta que los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos tienen un plazo entre 1 y 3 años, la financiera cuenta con la suficiente liquidez en cuando a la cobertura de sus emisiones y fuentes de fondeo.

[7] Activos líquidos / Pasivos costeables



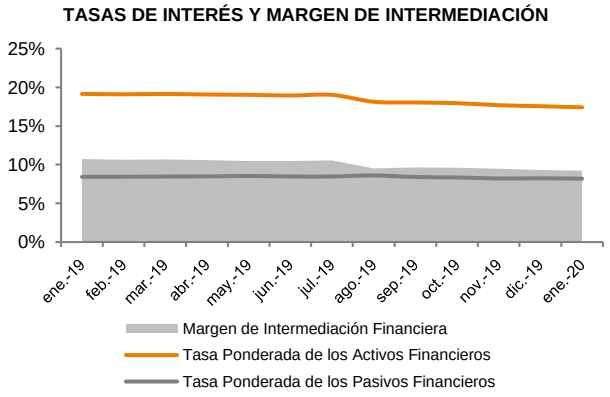
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Mercado

La financiera está expuesta al riesgo de mercado, el cual consiste en la probabilidad de ocurran fluctuaciones en el valor razonable de los flujos de caja futuros de los instrumentos financieros en respecto a los cambios en los precios del mercado. Dicho riesgo es producto de las posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, de los cuales todos están expuestos al movimiento de los mercados generales y específicos; y a los cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios del mercado, tales como el margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La financiera segrega la exposición a los riesgos del 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, de los activos y pasivos financieros.

Riesgo de tasa de interés

Respecto al riesgo de las fluctuaciones en la tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable, se puede observar la posibilidad de que se presente un impacto significativo en los flujos de caja futuros. La financiera realiza el análisis de las fluctuaciones de las tasas de interés de los activos y pasivos sujetos a cambios en las tasas de interés para determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses, 1 año y aquellas que no son sensibles a dichos cambios. Asimismo, las tasas activas y pasivas ponderadas totalizaron 17.4 % y 8.2 %, respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 9.2 %, en la fecha de análisis (junio 2019: 10.7 %). De esta manera, según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera, las comisiones y los pasivos financieros, de junio de 2019 a junio de 2020, se observa un cambio negativo de 1.5 % en el margen de intermediación financiera, lo cual afectó al margen financiero neto y nominal de la financiera en dicho plazo.



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

Riesgo Operativo

La financiera ha implementado una serie de procesos y procedimientos para mitigar el riesgo operacional, realizando una segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones y realiza una reconciliación de estas. 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 la información. Asimismo, cuenta con un procedimiento para el manejo de seguridad de IT, aunque no contemplan con el diseño de un plan de continuidad del negocio.

En respecto al riesgo de pérdidas potenciales, el cual consiste en la relación con los procesos, el personal, la tecnología, la infraestructura y los factores externos que no están relacionados a los 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 está asignada a la administración superior dentro de cada área del negocio. Para la fecha de análisis, no se han registrado pérdidas por fraude y se ha determinado que esta es la principal fuente de riesgo operativo, producto de la probabilidad de incurrir en la falsificación de documentos, tanto en créditos personales como en factoring y el riesgo de pérdida de información, de esta manera, la financiera mitiga con un procedimiento de restauración y de mejoras en los firewalls, permitiendo recuperar la información actualizada.

Prevención de Lavado de Activos

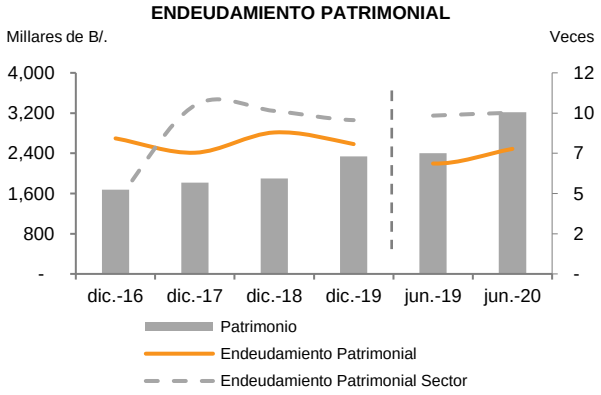
La financiera cuenta con el Manual de Políticas y Procedimientos de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción masiva, el cual incluye la matriz de riesgo del cliente, las políticas "Conoce a tu cliente", "Conoce a tu colaborador" y "Conoce a tu inversionista". En dicho sentido, es importante destacar que la financiera cuenta con un Oficial de Cumplimiento que conduce 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 No. 005-2015 de la Superintendencia de Bancos de Panamá. Asimismo, para junio de 2020, la financiera dio a conocer mediante el informe de plan de cumplimiento los factores que se ejecutaron:

Plan de Cumplimiento – junio 2020
Verificación de base de datos de clientes en la lista OFAC
Verificación de base de datos de clientes en la lista ONU
Análisis de operaciones inusuales y reporte de operaciones sospechosas
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Cliente
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Colaborador
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Inversionista de Colocación Directa
Envío de estados financieros a la Superintendencia
Inducción a nuevos colaboradores

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Riesgo de Solvencia

Como se indicó anteriormente, para la fecha de análisis, los pasivos presentaron un crecimiento interanual del 17.2 %, mientras que el patrimonio mostró un aumento de 33.8 % respecto a la misma fecha del año anterior. Debido a esto, la relación del pasivo total con respecto al patrimonio de la financiera se ubicó en 5.8 veces, en la fecha de análisis, cuando en junio de 2019 totalizó 6.6 veces. Dicha contracción fue producto del crecimiento proporcionalmente mayor en el patrimonio que en los pasivos totales, derivado del significativo aumento en el capital en acciones. Por su parte, el patrimonio representó el 11.9 % del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (9.3 %), debido al aumento significativo en el patrimonio.



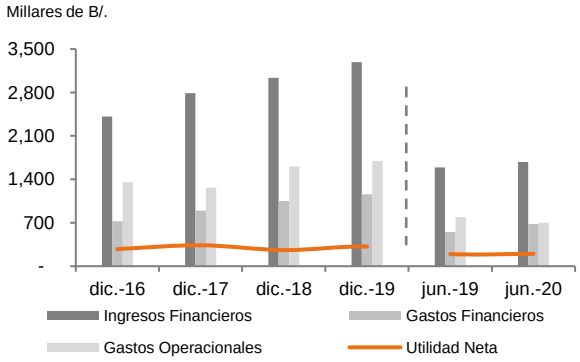
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

Para junio de 2020, los ingresos financieros de la financiera totalizaron B/. 1.7 millones y registraron un incremento interanual de 5.7 % respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2019: B/. 1.6 millones), producto, principalmente, del incremento presentado en los intereses sobre la cartera de créditos de B/. 110.3 millares (+8.9 %). Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 676.4 millares (junio 2019: B/. 547.9 millares), registrando un crecimiento interanual de 23.5 %, producto del incremento en el costo de los bonos emitidos y las obligaciones bancarias. Como consecuencia de lo anterior y, aunado a un crecimiento en la provisión para posibles préstamos incobrables (+40 %) y en otros ingresos (+5.9 %), se refleja una contracción interanual en el margen financiero neto de 9.3 % (-B/. 92.6 millares) debido, en su mayoría, al incremento mayor en los gastos financieros. Es importante destacar que el incremento presentado en las provisiones es producto, principalmente, de un aumento en la reserva dinámica o con cargos a resultados por un monto de B/. 150 millares y un crecimiento en el saldo al inicio del año de 104.4 %.

Respecto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 698.2 millares (junio 2019: B/. 794.7 millares), decreciendo 12.1 % interanualmente, producto de una contracción presentada en salarios y remuneraciones (-19.3 %), publicidad y mercadeo (-51.2 %) y alquileres (-19.3 %). Sin embargo, se presentó un incremento de 20.9 % (+B/. 16.8 millares) en el rubro de seguros. El principal componente de los gastos operacionales, de la misma manera, son los salarios y otras remuneraciones, los cuales representan el 36 % del total de los gastos, seguido por seguros con el 13.9 % y otros gastos de operación con el 10.8 %. Asimismo, el índice de eficiencia operativa[8] de la financiera se situó en 77.7 %, cuando en junio de 2019 se registraba en 80.2 %.

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS

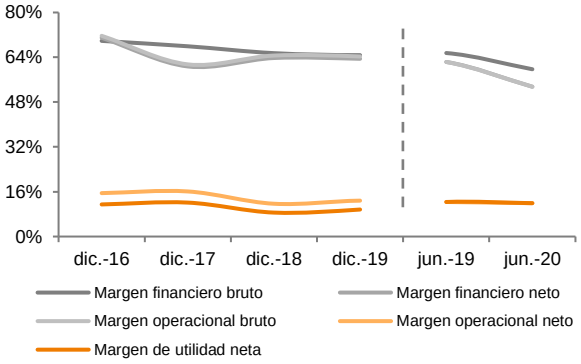


Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

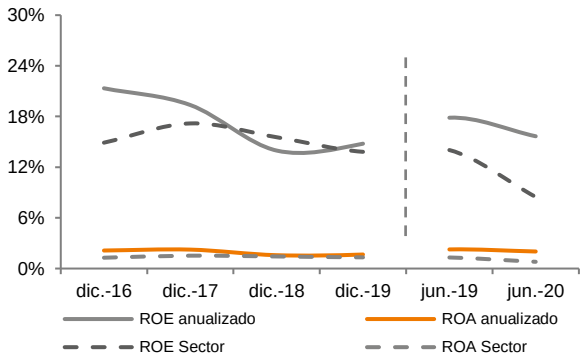
Por su parte, a pesar del decrecimiento presentado en el margen financiero neto, derivado del incremento mayor en los gastos financieros que en los ingresos financieros, la utilidad neta y presentó un leve aumento interanual debido a la contracción generada en los gastos operativos. D esta manera, esta se ubicó en B/. 200 millares (junio 2019: B/. 196.1 millares), registrando un crecimiento interanual de 2 %. Los indicadores de rentabilidad anualizados, para junio de 2020, a pesar del leve crecimiento generado por la utilidad neta, se presentaron contracciones respecto a la misma fecha del año anterior, producto de los incrementos proporcionalmente mayores en los activos y el patrimonio. La rentabilidad anualizada sobre los activos se ubicó en 2 % (junio 2019: 2.3 %) y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 15.7 %, disminuyendo 2.2 puntos porcentuales. Cabe destacar, que ambos indicadores se encuentran por encima del sector, registrando resultados de 0.8 % y 8.5 %, respectivamente.

[8] Gastos de operación / Margen financiero bruto

HISTÓRICO DE MÁRGENES FINANCIEROS Y OPERATIVOS



INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Instrumentos Calificados

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 y otro tipo de bonos de colocación privada, préstamos y líneas de crédito bancarias. Para junio de 2020, 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 de 28 de mayo de 2015	USD 10,000,000	USD 4,871,000
Bonos Corporativos	SMV No.400-17 de 8 de septiembre de 2017	USD 10,000,000	USD 5,432,000

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

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

El programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (USD 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Programa de Emisión de 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 con sus necesidades y las condiciones del mercado.
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 (USD 10,000,000.00).
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 las 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.
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 USD 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 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.
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.
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Registro: Superintendencia del Mercado de Valores.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Los Valores Comerciales Negociables (VCN's) cuentan con una fianza solidaria de Grupo Bella Vista Internacional Inc. La Superintendencia de Mercado de Valores autorizó la oferta pública de los VCN's emitidos por Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. hasta por un monto de USD 10,000,000 a una tasa de interés entre 6 % y 7 % (para junio de 2020) con vencimiento a 1 año. Son emitidos en forma global, rotativa, registrada sin cupones, en denominaciones de USD 1,000 y cuyos términos y condiciones se detallan en los respectivos VCN's. Asimismo, 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.

Para junio de 2020, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1.5 veces el patrimonio y 2.4 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Por su parte, el endeudamiento de la financiera podría afectar el pago de las obligaciones financieras de esta, por lo que, si se coloca la totalidad de la emisión de los VCN's, el nivel de endeudamiento respecto al patrimonio y el capital pagado aumentaría a 3.1 veces (Valores Comerciales Negociables totales / Patrimonio) y 5 veces (Valores Comerciales Negociables totales / Capital pagado), respectivamente. De esta manera, para la fecha de análisis, el detalle de los Valores Comerciales Negociables vigentes es el siguiente:

Valores Comerciales Negociables - junio 2020					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
VCN's	jul.-19	Serie AI	7.00 %	dic.-20	USD 500,000
VCN's	ago.-19	Serie AJ	7.00 %	ene.-21	USD 500,000
VCN's	ago.-19	Serie AK	7.00 %	feb.-21	USD 500,000
VCN's	sep.-19	Serie AL	7.00 %	mar.-21	USD 500,000
VCN's	dic.-19	Serie AM	7.00 %	dic.-20	USD 500,000
VCN's	ene.-20	Serie AN	7.00 %	ene.-21	USD 500,000
VCN's	feb.-20	Serie AO	7.00 %	ene.-21	USD 500,000
VCN's	feb.-20	Serie AP	7.00 %	feb.-21	USD 650,000
VCN's	mar.-20	Serie AQ	6.50 %	mar.-21	USD 230,000
VCN's	may.-20	Serie AR	6.00 %	nov.-20	USD 300,000
VCN's	may.-20	Serie AS	6.50 %	nov.-20	USD 191,000
Total					**USD 4,871,000**

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

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

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (USD 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Programa de Bonos Corporativos Rotativos
Emisor:	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado
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 (USD 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
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).
Pago de 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 las 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..
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a USD 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:	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) la cartera de crédito compuesta por créditos documentados mediante pagarés, los cuales han sido endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía 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 financiero:	MMG Bank Corporation.
Asesor legal:	Morgan & Morgan.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

En respecto al cumplimiento de las obligaciones a cargo de la financiera para las series con plazo de vencimiento de 24 meses hasta 10 años, se estará garantizando mediante un fideicomiso de garantía que está constituido sobre sus créditos por corar, originados en el ejercicio de su actividad y que estos representen un valor no menor al 125 % del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. De esta manera, MMG Bank Corporation actuará como Fiduciario de la financiera y todas las series de esta emisión estarán respaldadas por el crédito general del Emisor. De esta manera, el fideicomiso de garantía mencionado cuenta con las siguientes características de los bienes fideicomitidos:

No.	Característica
i.	Suma inicial de cien dólares y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
ii.	Los créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la fiduciaria.
iii.	Ganancias de capital, intereses, créditos y otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.
iv.	El aporte extraordinario por declaración de plazo vencido.
v.	El producto de la venta de los créditos.
vi.	Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Para el primer semestre de 2020, el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos / Patrimonio) representa 0.5 veces el patrimonio y 0.9 veces el capital pagado del emisor (Bonos Corporativos / Capital pagado). De esta manera, si se coloca la totalidad de la emisión de los Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento respecto al patrimonio y el capital pagado aumentaría a 3.1 veces (Bonos Corporativos totales

/ Patrimonio) y 5 veces (Bonos Corporativos totales / Capital pagado), respectivamente. Por su parte, en caso de que se colocara la totalidad de las emisiones de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento en cuanto al patrimonio y el capital pagado incrementaría a 6.2 veces (VCN's + Bonos Corporativos / Patrimonio) y 10 veces (VCN's + Bonos Corporativos / Capital pagado), respectivamente. A continuación, se muestra el detalle de los Bonos Corporativos a junio de 2020:

Bonos Corporativos - junio 2020					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
Bonos Corporativos	oct.-17	Serie A	7.75 %	oct.-20	USD 1,000,000
Bonos Corporativos	nov.-17	Serie B	7.75 %	nov.-20	USD 1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-17	Serie C	7.75 %	dic.-20	USD 500,000
Bonos Corporativos	mar.-18	Serie D	7.75 %	mar.-21	USD 497,000
Bonos Corporativos	jun.-18	Serie E	7.75 %	jun.-21	USD 500,000
Bonos Corporativos	sep.-18	Serie F	7.75 %	sep.-21	USD 500,000
Bonos Corporativos	sep.-19	Serie G	7.75 %	sep.-22	USD 495,000
Bonos Corporativos	oct.-19	Serie H	7.75 %	oct.-22	USD 500,000
Bonos Corporativos	ene.-20	Serie I	7.75 %	ene.-23	USD 440,000
Total					**USD 5,432,000**

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Anexo

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20
Activos	**15,207.1**	**14,969.9**	**17,912.5**	**20,428.5**	**18,224.5**	**21,763.7**
Disponibilidades	**1,534.0**	**603.8**	**1,043.7**	**1,186.1**	**554.7**	**2,120.6**
Efectivo y depósitos en bancos	1,449.0	603.8	983.3	1,070.7	439.3	2,005.2
Depósitos a plazo fijo	85.0	-	60.4	115.4	115.4	115.4
Inversiones	**328.4**	**328.4**	**328.4**	**328.4**	**328.4**	**348.4**
Préstamos por cobrar	19,929.3	21,632.7	25,258.8	27,395.7	25,822.8	27,028.7
Reserva para posibles préstamos incobrables	142.2	142.2	230.1	470.4	365.2	702.1
Intereses, seguros, comisiones y feci	6,810.3	7,878.3	9,094.6	8,616.7	8,835.3	7,883.5
Cartera de Crédito Neta	**12,976.8**	**13,612.1**	**15,934.0**	**18,308.6**	**16,622.4**	**18,443.1**
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	228.0	174.5	151.2	114.8	222.4	183.1
Cuentas por cobrar otras	11.9	16.2	17.4	25.5	23.3	94.2
Activos intangibles	-	55.7	103.0	79.2	-	-
Bienes reposeídos	-	-	150.1	250.1	88.7	255.8
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	15.8	68.2	65.3	20.3	64.5	31.4
Gastos e impuestos pagados por anticipado	65.0	61.8	61.8	47.6	260.7	225.0
Depósitos en Garantía y Otros activos	21.6	21.5	25.1	29.7	23.3	20.7
Fondo de Cesantía	25.6	27.6	32.5	38.2	36.3	41.4
Pasivos	**13,534.2**	**13,151.5**	**16,015.5**	**18,093.2**	**15,822.9**	**23,982.0**
Valores comerciales negociables	3,264.0	3,861.0	3,945.0	4,761.0	3,954.0	4,871.0
Obligaciones Bancarias	4,394.1	3,004.2	4,908.4	4,508.7	4,202.9	5,124.3
Bonos	1,985.6	1,885.6	1,510.6	1,710.6	5,227.6	5,432.0
Bonos corporativos por pagar	-	2,040.0	3,507.0	4,677.0	-	7,142.6
Arrendamiento financiero por pagar	45.5	34.2	22.3	9.3	15.9	-
Préstamo por pagar accionista	750.0	-	-	-	-	-
Bonos subordinados perpetuos	-	750.0	750.0	750.0	750.0	-
Préstamos por pagar otros	2,040.0	385.0	145.0	145.0	145.0	95.0
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	70.2	60.0	30.0	326.0	86.0	100.0
Otros pasivos	956.9	1,107.9	1,168.6	1,170.8	1,410.6	1,180.7
Provisión prima de antigüedad e indemnización	27.9	23.7	28.7	34.9	30.9	36.4
Patrimonio	**1,672.9**	**1,818.3**	**1,897.0**	**2,335.3**	**2,401.6**	**3,213.7**
Capital en acciones	900.0	900.0	900.0	900.0	900.0	2,000.0
Acciones preferidas	480.0	480.0	480.0	830.0	830.0	830.0
Utilidades no distribuidas	292.9	443.2	325.0	309.7	314.8	254.2
Utilidad del periodo	-	-	259.5	317.2	196.1	200.1
Reserva de capital voluntario	-	-	-	-	235.7	-
NIIF 9	-	-	53.5	-	53.5	53.5
Impuesto complementario	-	4.9	13.9	21.5	21.5	17.0

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B/.)	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20
Total de ingresos	**2,409.7**	**2,788.7**	**3,035.8**	**3,289.0**	**1,589.4**	**1,679.5**
Intereses sobre cartera de préstamos	1,644.4	2,095.2	2,352.5	2,585.0	1,246.5	1,356.8
Comisiones sobre cartera de préstamos	633.6	553.7	584.2	604.5	291.7	294.9
Intereses por factoring	131.7	139.8	99.1	99.5	51.3	27.8
Gastos financieros	**726.3**	**894.1**	**1,047.9**	**1,158.8**	**547.9**	**676.4**
Margen financiero bruto	**1,683.4**	**1,894.6**	**1,987.9**	**2,130.2**	**1,041.5**	**1,003.0**
Provisión posibles préstamos incobrables	175.4	371.2	257.0	326.6	150.0	210.0
Otros ingresos operacionales	202.3	170.3	204.1	283.4	99.3	105.2
Margen financiero neto	**1,710.3**	**1,693.7**	**1,935.0**	**2,087.0**	**990.8**	**898.3**
Gastos de operación	**1,353.6**	**1,265.4**	**1,606.4**	**1,693.2**	**794.7**	**698.2**
Salarios y otras remuneraciones	474.9	521.8	614.0	655.2	311.7	251.4
Dietas	18.2	19.5	31.4	34.8	14.9	13.4
Honorarios y servicios profesionales	152.9	142.5	60.4	74.9	27.1	26.9
Donaciones	0.9	1.3	1.2	1.5	0.3	-
Alquileres	84.5	99.3	123.9	131.9	65.9	53.2
Publicidad y mercadeo	143.3	91.2	105.5	116.7	69.8	34.1
Depreciación y amortización	52.1	56.8	85.0	80.4	40.6	39.5
Electricidad, agua y teléfono	21.3	30.2	35.5	31.8	21.5	21.7
Papelería y útiles	8.6	12.7	13.6	10.7	5.1	1.2
Vigilancia y seguridad	1.3	1.2	1.9	2.4	1.3	1.2
Reparación y mantenimiento	18.8	20.8	30.1	44.6	7.1	7.1
Impuestos varios	94.2	112.9	122.7	122.3	57.8	66.5
Combustibles	3.0	2.3	2.8	2.5	6.9	5.5
Cuotas y suscripciones	8.7	9.0	9.8	13.1	6.3	4.4
Seguros	154.6	4.1	193.4	192.6	80.3	97.0
Otros gastos de operación	116.3	139.9	175.2	177.9	78.2	75.2
Margen operacional neto	**373.5**	**448.9**	**355.4**	**421.3**	**196.1**	**200.1**
Impuesto sobre la renta	97.2	110.9	95.9	104.1	-	-
Utilidad neta	**276.3**	**338.0**	**259.5**	**317.2**	**196.1**	**200.1**

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20
Liquidez						
Disponibilidades / Pasivos costeables	12.2 %	5.0 %	7.0 %	7.0 %	3.9 %	9.3 %
Activos líquidos / Activos totales	12.2 %	6.2 %	7.7 %	7.4 %	4.8 %	11.3 %
Activos líquidos / Pasivos costeables	14.8 %	7.8 %	9.3 %	9.0 %	6.1 %	10.8 %
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo total / Patrimonio Bella Vista	8.1	7.2	8.4	7.7	6.6	7.5
Pasivo total / Patrimonio Sector	4.2	10.1	9.7	9.2	9.4	9.6
Patrimonio / Activos	11.0 %	12.1 %	10.6 %	11.4 %	13.2 %	14.8 %
Patrimonio / Cartera de créditos	8.4 %	8.4 %	7.5 %	8.5 %	9.3 %	11.9 %
Rentabilidad						
ROE anualizado	21.3 %	19.4 %	14.0 %	14.8 %	17.9 %	15.7 %
ROA anualizado	2.1 %	2.2 %	1.6 %	1.7 %	2.3 %	2.0 %
ROE	16.5 %	18.6 %	13.7 %	13.6 %	8.2 %	6.2 %
ROE Sector	14.9 %	17.2 %	15.5 %	13.8 %	14.0 %	8.5 %
ROA	1.8 %	2.3 %	1.4 %	1.6 %	1.1 %	0.9 %
ROA Sector	1.3 %	1.5 %	1.4 %	1.3 %	1.3 %	0.8 %
Eficiencia operativa	78.4 %	73.8 %	81.9 %	80.1 %	80.2 %	77.7 %
Calidad de Activos						
Morosidad Corporación Bella Vista	0.5 %	0.3 %	0.6 %	0.7 %	0.6 %	0.7 %
Morosidad Sector	1.2 %	1.3 %	1.5 %	1.9 %	1.6 %	1.6 %
Provisiones / Cartera vencida (Bella Vista)	0.3	2.0	1.1	1.8	1.2	0.8
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	1.1
Márgenes de Utilidad						
Margen financiero bruto	69.9 %	67.9 %	65.5 %	64.8 %	65.5 %	59.7 %
Margen financiero neto	71.0 %	60.7 %	63.7 %	63.5 %	62.3 %	53.5 %
Margen operacional bruto	71.7 %	61.5 %	64.6 %	64.3 %	62.3 %	53.5 %
Margen operacional neto	15.5 %	16.1 %	11.7 %	12.8 %	12.3 %	11.9 %
Margen de utilidad neta	11.5 %	12.1 %	8.5 %	9.6 %	12.3 %	11.9 %

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR