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

Panamá, 1 de junio de 2021.

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 31 de diciembre de 2020.

Por lo anterior, adjuntamos lo siguiente:

- Copia del Informe al 31 de diciembre de 2020, Comité No. 46/2021.

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. 46/2021

Informe con EEFF auditados a 31 de diciembre de 2020	Fecha de comité: 27/05/2021
Periodicidad de actualización: Anual	Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis

Jose Ponce	**Donato Rivas**	(502) 6635-2166
jponce@ratingspcr.com	drivas@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	21/06/2019	20/04/2020	02/10/2020	27/05/2021
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

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 la buena calidad de la cartera de créditos y su estrategia conservadora en la colocación, junto al incremento patrimonial para mitigar el impacto de la pandemia en la economía, considerando una leve disminución en los indicadores de rentabilidad, manteniendo adecuados niveles de liquidez y solvencia. La calificación considera, además, el respaldo de las garantías para las emisiones 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:

Decremento de la cartera de préstamos y constante calidad de cartera. Para diciembre de 2020, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27 millones, registrando un decremento de B/. 362 millares (-1.3 %), derivado principalmente de un decremento presentado en los créditos por un monto de B/.1.3 millones (-

3.8%) (-) y un decremento de Facturas descontadas por B/.398.5 (-50.5%) causado por el impacto de la pandemia COVID-19 en la economía. Asimismo, del total de la cartera, el 97.9% corresponde a los créditos con estatus corriente y el 2.06% a la cartera vencida. De esta manera, la cobertura respecto a la cartera vencida se ubica en 1 veces, presentando una contracción en referencia a diciembre de 2019 (1.8 veces), producto del incremento interanual en la cartera vencida de B/.290.7 miles (+109.3%) mayor al alza en la reserva para posibles préstamos incobrables de B/. 66.6 miles (+14.2%). Las reservas para posibles préstamos incobrables se ubicaron en B/. 536.9 millares, por lo que la cartera neta totalizó B/. 19.2 millones, siendo superior en (+4.7 %) a la misma fecha del periodo anterior. Además, en cuanto al índice de morosidad, este presentó un leve aumento interanual, totalizando 2.1 % (diciembre 2019. 1%), producto de los mayores préstamos morosos dentro de la cartera por plazos. Adicional se optó por una estrategia más conservadora que consistió en reducir la colocación en toda la cartera de préstamos se reactivó la colocación de préstamos personales por descuento directo de empleados del gobierno y la colocación de operaciones de factoring.

Aumento en los niveles de liquidez. Los activos líquidos son conformados por las disponibilidades (85%) e inversiones (15%); en conjunto, ascendieron a B/. 2.4 millones (diciembre 2019: B/. 1.5 millones), derivado de un incremento interanual en las cuentas de efectivo y depósitos en bancos (+75.3%), depósitos a plazo fijo (+21.7) e inversiones en (+1.6%), incrementando interanualmente un 57% y representan el 10.7% de los activos totales. Dicho incremento en los activos líquidos es producto de un crecimiento significativo en las disponibilidades de 70.5%, específicamente en el efectivo y depósitos en bancos (+75.3%). Por su parte, los pasivos costeables representaron el 93.6 % del total de los pasivos y totalizaron B/. 17.6 millones, incrementando 4% 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 41.4%, seguido por las obligaciones bancarias con el 26%, Valores Comerciales Negociables con el 25.5 % y el restante 6.6% para otros pasivos costeables. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata[1] se situó en 13.5 %, lo cual representa un aumento considerable de 4.9 puntos porcentuales respecto al dato registrado en diciembre de 2019 (9%). Adicional 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, el aumento de liquidez es parte de las acciones tomadas por la empresa para la mitigación de posibles impactos derivados de la pandemia COVID-19.

Mejora en los niveles de solvencia. Para la fecha de análisis, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.4 millones, mostrando un incremento interanual de 44.8% (diciembre 2019: B/. 2.3 millones), resultado, principalmente, de un aumento de B/. 1.1 millones (+122%) en el capital en acciones. Este aumento de capital fue autorizado por la Junta de Accionistas de la empresa con el objetivo de fortalecer la base del Patrimonio de la empresa y a la vez enviar el mensaje a los stakeholders del firme compromiso de los accionistas con la empresa, este aumento se realizó en dos etapas, la primera en enero 2020 por B/. 750 miles y la segunda en marzo 2020 por B/. 350 miles, esta última se generó dentro de las estrategias y planes de acción para mitigar los posibles impactos de la pandemia COVID-19. El principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 59% del total, seguido por las acciones preferidas con el 26.6 % y las utilidades no distribuidas con el 14.8%. De esta manera, la relación del pasivo total respecto al patrimonio fue de 5.5 veces (diciembre 2019: 7.7 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 y en acciones preferidas. Por su parte, el patrimonio representó el 12.5 % del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (8.5%), debido al aumento significativo en el patrimonio.

Variaciones en los indicadores de rentabilidad. A diciembre 2020, los ingresos financieros se ubicaron en B/. 3.5 millones, representando un decremento de 1.7% comparado con diciembre de 2019 (B/. 1.6 millones), resultado, del decremento presentado en las comisiones ganadas sobre cartera de préstamos (-5.7%). 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, decidió en su momento 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 15.3%, totalizando B/. 1.3 millones (diciembre 2019: B/. 1.2 millones), generando que el margen financiero se contrajera en 14.5%. No obstante, la reducción de 9.7% 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 mantuvo en 1.7% (diciembre 2019: 1.7%) y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 11.8 %, disminuyendo 3 puntos porcentuales (diciembre 2019: 14.8%).

[1] Activos líquidos / Pasivos costeables

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 8,127,977 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 diciembre de 2020, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 169 % (diciembre 2019: 125 %).

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 2019 a diciembre 2020 y no auditados de diciembre 2019 y diciembre 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 año 2020, la cual generó un efecto de recesión en la economía 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 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[2] y la evaluación de capitalización de una parte de las utilidades retenidas.

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

Contexto Económico

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

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

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá registro una contracción interanual de 16.96% en octubre de 2020, Asimismo, el acumulado de enero a octubre de 2020 se ubicó en negativo 18.15% según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19. Entre las categorías económicas que se vieron mayormente afectados fueron: hoteles y restaurantes, construcción, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, comercios, industrias manufactureras, entre otros. Y en menor incidencia se encuentran transporte, almacenamiento y comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, la electricidad y agua.

La economía de Panamá acumuló una caída del 20.4 % entre enero y septiembre del año 2020, con relación al mismo lapso de 2019, por la parálisis de los principales sectores de empleo a causa de la pandemia, que también afectó la fundamental inversión extranjera directa. El Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) difundió el resultado del tercer trimestre de 2020, cuando el PIB se contrajo un 23.6 %, lo que dejó en -20.4 % del Producto Interno Bruto (PIB) el resultado de los primeros nueve meses del año 2020. Uno de los sectores más importantes para el PIB en Panamá es el de la construcción, que en el tercer trimestre del 2020 descendió 70.5%, por la paralización de los proyectos privados, dada la continuidad de la cuarentena decretada por el Gobierno que obligó al cierre de las obras de construcción y no fue hasta septiembre que se dio el levantamiento de esta restricción, para este sector. La actividad en el período enero a septiembre mostró una caída de 52.9%. Según el Consejo Monetario Centroamericano, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Panamá registró una variación de negativo 2% en agosto de 2020 al compararlo con el mismo mes del año 2019 (inflación interanual). Los grupos que mostraron aumentos fueron: Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco, Salud, Alimentos, bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad y gas. cabe mencionar que Panamá tuvo cuarentena total en el año 2020 alrededor de 6 meses, iniciando en marzo y finalizando en septiembre.

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

Contexto 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 diciembre 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/. 275.9 millares, los activos se ubicaron en B/. 38.8 millones y el patrimonio registró B/. 3.6 millones. Por su parte, los indicadores de rentabilidad en promedio alcanzaron aproximadamente una rentabilidad sobre los activos (ROA) de 0.7% y una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 6.7%. 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.
Comité de ALCO	Compuesto por la Junta Directa, Gerente General y Alta Gerencia

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 diciembre 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, 900 acciones preferidas y en circulación con un valor por acción de USD 1,000.00, para presentar un total de USD 900,000.00.

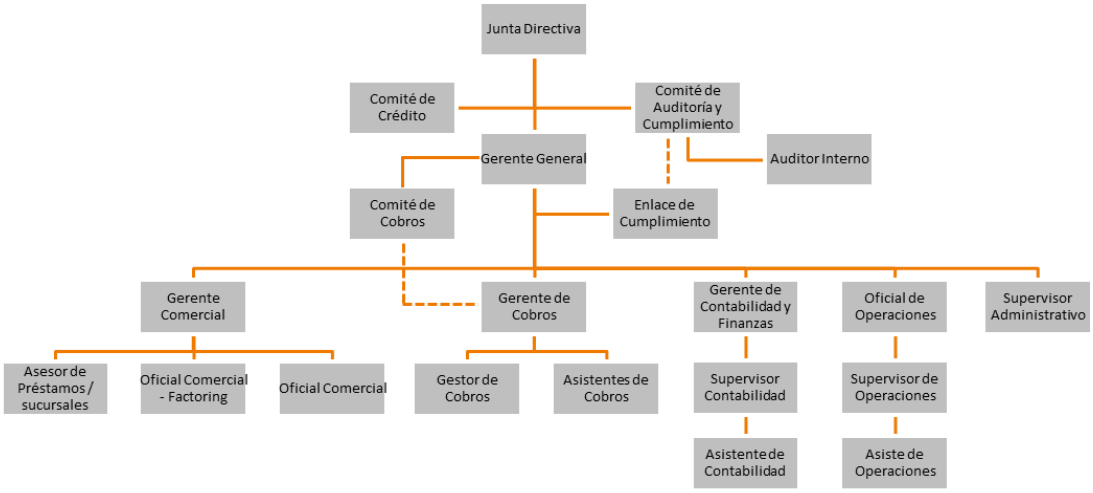
COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA

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, este último se basa en el financiamiento de facturas por cobrar de clientes de empresas públicas y privadas. 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 3 sucursales y 26 colaboradores (diciembre 2019: 38 colaboradores) para atender la operatividad de la financiera, derivado de la pandemia la financiera cerró 2 sucursales y apertura 1 sucursal digital.

Estrategias
Para el 2021 la estrategia es tener una posición conservadora, esperando una reactivación en el segundo semestre del año, enfocado en préstamos personales por descuentos, negocio de factoring con empresa de alta calidad crediticia y Gobierno.

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.

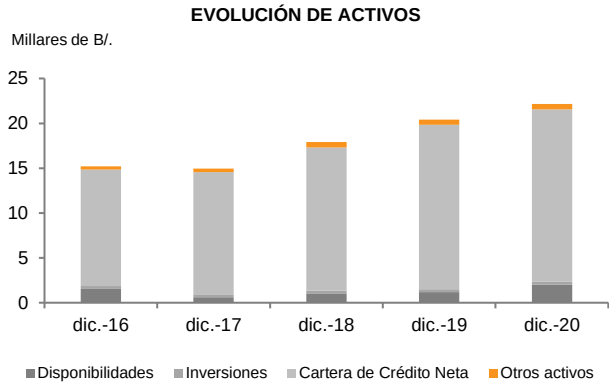
Factoring: Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas. Permite que las empresas puedan acceder al pago anticipado de sus cuentas por cobrar y de esta manera conseguir los recursos que necesitan, para optimizar la gestión de las cuentas por cobrar de las pequeñas, 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 diciembre 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 diciembre de 2020, los activos totalizaron B/. 22.2 millones y presentaron un incremento de 8.5% respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2019: B/. 20.4 millones), derivado de un incremento interanual en las cuentas de efectivo y depósitos en bancos (+75.3%), depósitos a plazo fijo (+21.7) e inversiones en (+1.6%) La cartera de créditos es la cuenta con mayor representación en cuanto al total de los activos de la financiera, con el 87 %. La segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 9%, seguido por las inversiones con el 2% y otros activos[3] con el 2% restante. Las disponibilidades registraron un total de B/. 2.02 millones (+0.7 veces) y están constituidas por el efectivo y depósitos en bancos. Por su parte, las inversiones totalizaron B/. 358.4 millares y presentaron un incremento de B/. 30 millares (+9.1%) respecto a diciembre 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.

[3] 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.

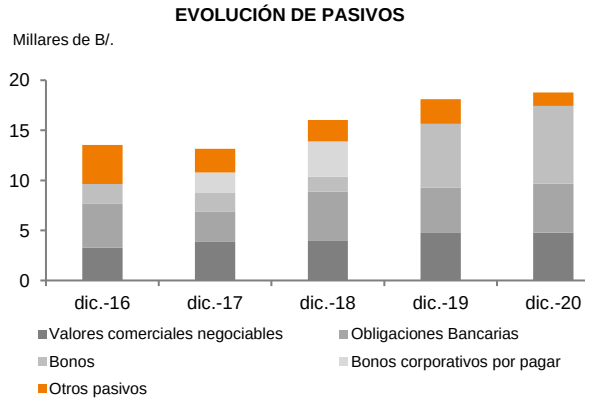


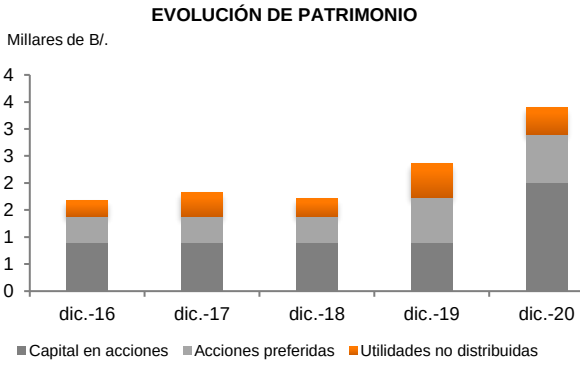
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Pasivos y Patrimonio

Para el periodo de análisis, los pasivos se ubicaron en B/. 18.8 millones, registrando un incremento de 3.8% en comparación a diciembre de 2019 (B/. 18.1 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias[4] 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 41.42% del total de los pasivos, seguido por las obligaciones bancarias a corto y largo plazo con el 26 %, Valores Comerciales Negociables con el 25.5 % y otros pasivos[5] con el 6.26% restante. El factor fundamental y principal del incremento presentado en los pasivos es el aumento de los Bonos Corporativos y Bonos Privados (+B/. 1.4 millones +21.7%), producto gracias a la activación y la colocación de bonos corporativos.

En diciembre de 2020, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.4 millones, mostrando un incremento interanual de +44.9 % (diciembre 2019: B/. 2.3 millones), resultado, principalmente, de un aumento de B/. 1.1 millones en el capital en acciones (+122.2%). Asimismo, se registran un total de 900 acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1,000 cada una, lo cual es un incremento de (+8.4%). Asimismo, el principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 59.1% del total, seguido por las acciones preferidas con el 26.6% y las utilidades no distribuidas con el 14.8% (B/.499.9 millares) 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.

[4] 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 %.

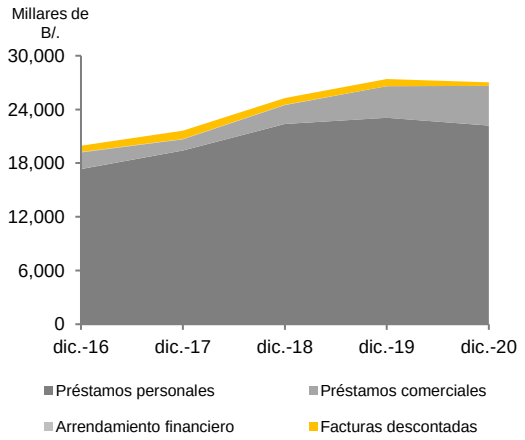
[5] Préstamos por pagar entre partes relacionadas, otros préstamos por pagar, provisión para prima de antigüedad e indemnización, otros pasivos.

Calidad de la cartera

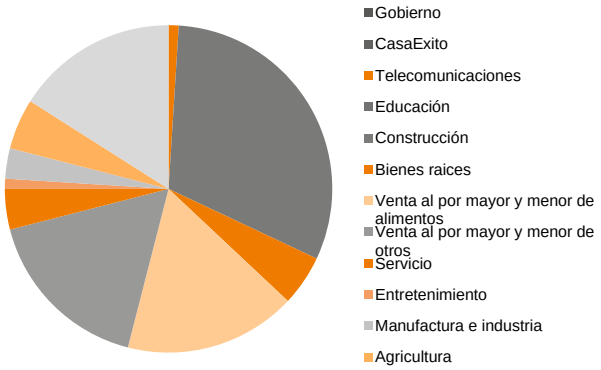
Para diciembre de 2020, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27 millones, registrando un decremento de B/. 362 millares (-1.3 %), derivado principalmente de un decremento presentado en los créditos personales de -3.8 % (B/. 874 millares). Esto se debe en parte a los efectos de la pandemia y también a la decisión de la Junta Directiva de modificar la política de crédito en el otorgamiento de nuevos préstamos a parámetro y perfiles más conservadores, otorgando préstamos personales únicamente a trabajadores del Estado. Asimismo, respecto a la composición de la cartera bruta, los préstamos personales corresponden al 82% del total, la cartera de préstamos comerciales representa el 16% y los créditos por facturas descontadas y arrendamiento financiero corresponden al 1% restante.

El 67% de los clientes de la Cartera Comercial son considerados clientes pequeños, la Cartera Corporativa representa el 20%, los medianos empresarios conforman el 10% y el restante 3% de la cartera lo conforman los microempresarios. La Cartera Comercial por sector donde opera la empresa cuenta con una buena diversificación y se distribuye de la siguiente manera: Construcción B/.1.4 Millones (31%), Venta al mayor B/.754 millares (17%), Venta al menor B/.754 millares (17%), Turismo B/. 710 millares (16%), Bienes raíces B/. 222 millares (5%), Agricultura B/.222 millares (5%), Servicio B/.177 millares (4%), Manufactura-Industria B/.133 millares (3%) y Entretenimiento con Telecomunicaciones B/. 44 millares con el 2% restante.

CARTERA CREDITICIA POR MODALIDAD



CARTERA CREDITICIA POR SECTOR ECONÓMICO

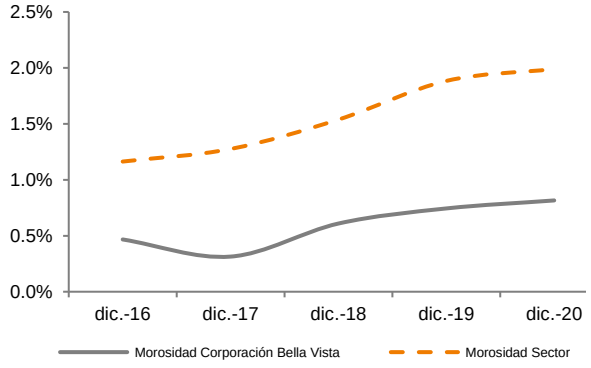


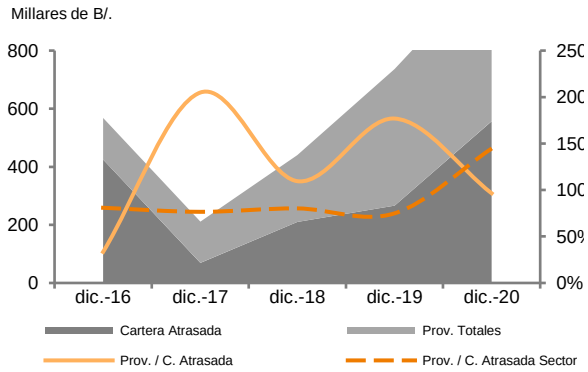
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

El índice de cartera vencida se ubicó en 2.1%, significativamente por encima de lo registrado en el mismo periodo del año anterior (diciembre 2019: 1%), producto de un incremento proporcionalmente mayor en la cartera vencida y cobro judicial ante el decremento 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 1 vez, en la fecha de análisis, cuando en diciembre de 2019, se encontraba en 1.8 veces. Asimismo, en cuanto al índice de morosidad de la financiera, este se registró en 0.8%, siendo levemente mayor al del año anterior (diciembre 2019: 0.7%), producto de los mayores créditos categorizados como vencidos respecto a un plazo determinado. Adicional se cuenta con una cartera modificada, la cual totalizo B/.3.2 millones, conformado por créditos comerciales y préstamos personales con garantía hipotecaria, a esta cartera se le realizó una provisión del 3%, lo cual se muestra en el incremento interanual que se tuvo en los gastos por provisión, asimismo por la aplicación del NIF 9 se tuvo un requerimiento de B/. 508 miles para la construcción de reservas y se realizaron castigos por un total de B/. 392 miles, por lo cual el crecimiento de los créditos fue superior a las mayores provisiones realizadas.

EVOLUCIÓN DEL INDICE DE CARTERA VENCIDA

COBERTURA DE CARTERA VENCIDA





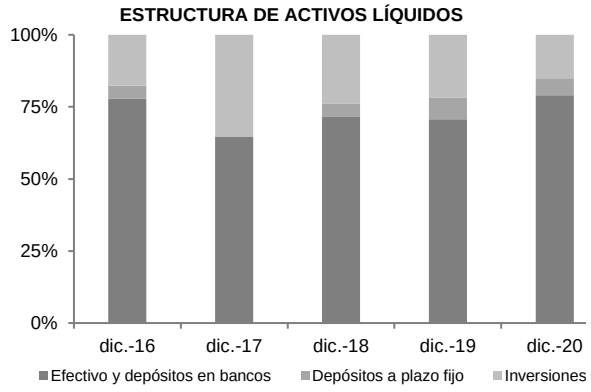
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

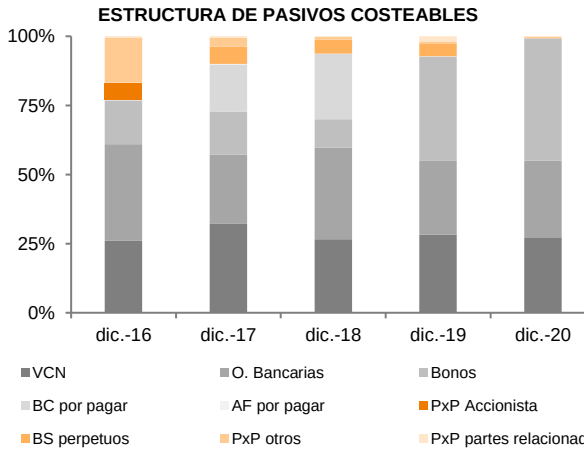
Riesgo de Liquidez

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 activos líquidos correspondieron el 10.7 % de total de los activos de la financiera, y para la fecha de análisis, estos presentaron un incremento interanual de 3.3%, producto de un aumento significativo en las disponibilidades (específicamente en el efectivo y depósitos en bancos) de B/. 806.5 millares, totalizando B/. 1.9 millones (diciembre 2019: B/. 1.1 millones) y fueron compuestos, en su mayoría, por las disponibilidades con el 84.9 %, seguido por las inversiones con el 15.1 % restante del total.

Asimismo, los pasivos costeables representaron el 93.6 % del total de los pasivos y totalizaron B/. 17.6 millones, incrementando 4% interanualmente, producto principalmente de un crecimiento presentado en los Bonos Corporativos por pagar. Estos están compuestos principalmente por los Bonos Corporativos y Bonos Privados con el 41.4%, seguido por las obligaciones bancarias con el 26%, Valores Comerciales Negociables con el 25.5 % y el restante 6.6% para otros pasivos costeables. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata[6] se situó en 13.5 %, lo cual representa un aumento considerable de 4.5 puntos porcentuales respecto al dato registrado en diciembre de 2019 (9%). Cabe resaltar que los VCN´s con vencimiento se extendieron hasta finales de 2020 y para el primer trimestre del 2021 se renovaron el 75% de las emisiones. Adicional la compañía recibió fondos del Banco del Gobierno para créditos mype por B/. 800 miles.



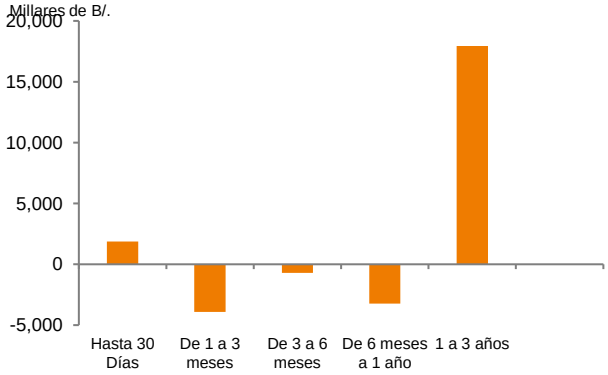


Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

[6] Activos líquidos / Pasivos costeables

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas, la financiera registra descalces positivos en la primera y quinta banda, representando sin vencimiento y Más de 1 año. Por su parte, se presenta un descalce negativo en la segunda, tercera y cuarta banda, haciendo referencia a un plazo de hasta 3 meses a 6 meses y 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.

BRECHAS DE LIQUIDEZ



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

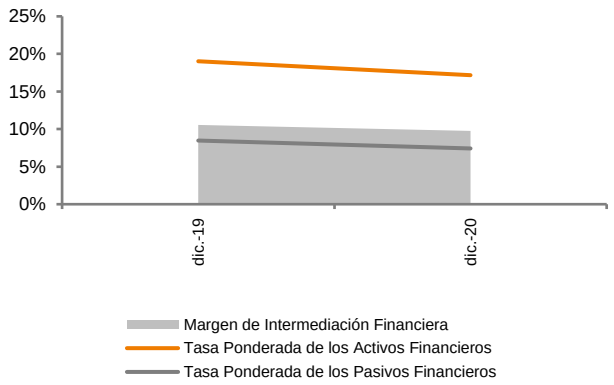
Riesgo de Mercado

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. La exposición de la empresa a este riesgo es baja, ya que cuentan únicamente con un VCN´s a 1 año por $300k y un segundo VCN´s a 6 meses por $40k.

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 17.2% y 7.4%, respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 9.8%, en la fecha de análisis (diciembre 2019: 10.6%). De esta manera, según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera, las comisiones y los pasivos financieros, de diciembre de 2019 a diciembre de 2020, se observa un cambio negativo de 0.8% en el margen de intermediación financiera, lo cual afectó al margen financiero neto y nominal de la financiera en dicho plazo. Adicional las tasas de los activos de los préstamos son a tasa variable, lo cual mitiga de forma importante el riesgo de la tasa.

TASAS DE INTERÉS Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN



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.

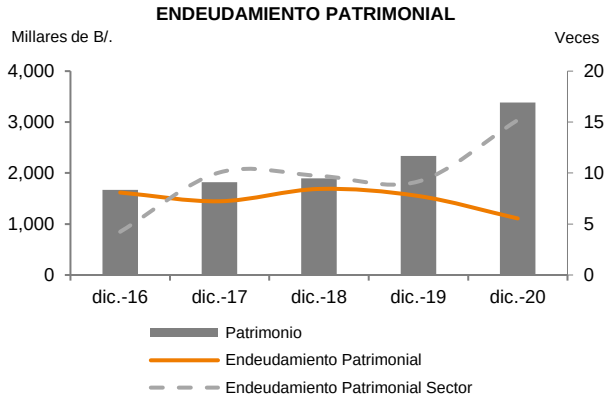
Prevención de Lavado de Activos
La financiera cuenta con el Manual de Políticas y Procedimientos de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción masiva, el cual incluye la matriz de riesgo del cliente, las políticas “Conoce a tu cliente”, “Conoce a tu colaborador” y “Conoce a tu inversionista”. En dicho sentido, es importante destacar que la financiera cuenta con un Enlace 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 diciembre de 2020, la financiera dio a conocer mediante el informe de plan de cumplimiento los factores que se ejecutaron:

Plan de Cumplimiento – diciembre 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 3.8%, mientras que el patrimonio mostró un aumento de 44.9% 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 5.5 veces, en la fecha de análisis, cuando en diciembre de 2019 totalizó 7.7 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 y en acciones preferidas. Por su parte, el patrimonio representó el 12.5% del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (8.5%), debido al aumento significativo en el patrimonio, mientras que el patrimonio del sector decremento interanualmente en un (-15%).



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

Resultados Financieros

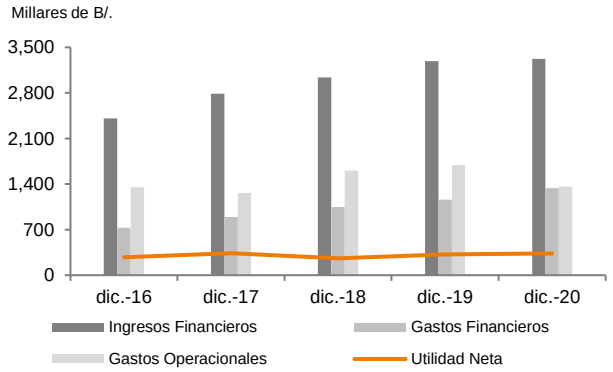
Para diciembre de 2020, los ingresos financieros de la financiera totalizaron B/. 3.32 millones y registraron un leve incremento interanual de (1.02%) respecto a la misma fecha del año anterior (diciembre 2019: B/. 3.2 millones), producto, principalmente, del decremento presentado en las comisiones por desembolsos de B/. 5.9 millares (-1%), esta disminución es el efecto causado por la pandemia que obligó a la empresa a modificar su estrategia de negocio comercial, disminuyendo la colocación de préstamos, principalmente de la cartera comercial. Adicional los ingresos totales decrementaron interanualmente en un (-1.7%), derivado del decremento en otros ingresos operacionales en un (-34.1%), aunado a un decremento en todos los ingresos que conforman esta cuenta.

Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 1.33 millones (diciembre 2019: B/. 1.2 millones), registrando un incremento interanual de (+15.3%), producto del incremento en los pasivos financieros de B/.1.5 millones en este período, debido a la estrategia de la empresa de manejar niveles altos de liquidez para mitigar el impacto de la crisis. Como consecuencia de lo anterior y, aunado a un crecimiento en la provisión para posibles préstamos incobrables (+21%) y un decremento en otros ingresos (-22.4%), se refleja una contracción interanual en el margen financiero neto de B/. 308.8 millares (-14.8%) debido, en su mayoría, al incremento mayor en los gastos financieros. Es importante destacar que el decremento presentado es debido al incremento interanual en las provisiones y al decremento interanual en otros ingresos como se comentó anteriormente aunado a un aumento del costo financiero producto de la decisión de manejar una liquidez alta.

Respecto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 1.4 millones (diciembre 2019: B/. 1.7 millones), decreciendo 19.7 % interanualmente, producto de una contracción presentada en salarios y remuneraciones (-24.1%), publicidad y mercadeo (-43.9%) y alquileres (-38.7%). Sin embargo, se presentó un incremento de 1% (+B/. 1.9 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 14% y otros gastos de operación con el 11 %. Asimismo, el índice de eficiencia operativa[7] de la financiera se situó en 75.2%, cuando en diciembre de 2019 se registraba en 80.1% (-4.8%).

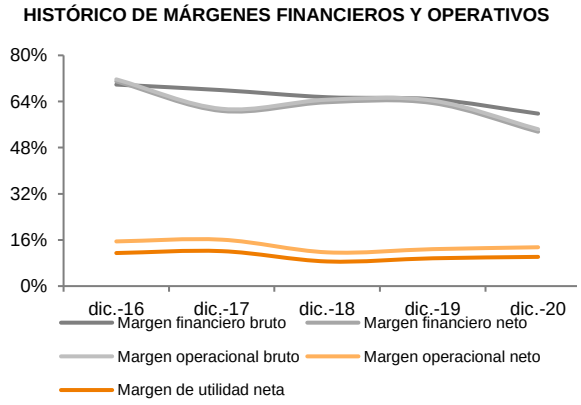
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS

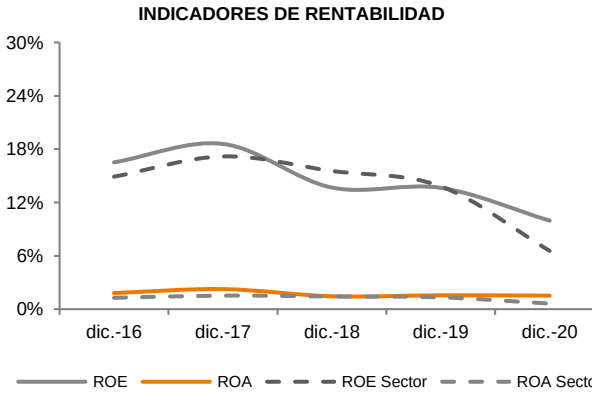
[7] Gastos de operación / Margen financiero bruto



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 presentó un aumento interanual debido a la contracción generada en los gastos operativos. De esta manera, ésta se ubicó en B/. 337 millares (diciembre 2019: B/. 317.2 millares), registrando un crecimiento interanual de 6.1%. Los indicadores de rentabilidad anualizados, para diciembre 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 del patrimonio a los activos. La rentabilidad anualizada sobre los activos se ubicó en 1.5% (diciembre 2019: 1.6%) y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 9.9%, disminuyendo 3.7 puntos porcentuales (diciembre 2019:13.6) Cabe destacar, que ambos indicadores se encuentran por encima del sector, registrando resultados de 0.7 % y 6.6 %, respectivamente.





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. Cabe resaltar que los VCN´s con vencimiento se extendieron hasta finales de 2020 y para el primer trimestre del 2021 se renovaron el 75% de las emisiones. Para diciembre 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 diciembre 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 diciembre de 2020, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1.4 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 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 – diciembre 2020					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
VCN's	ago.-19	Serie AJ	7.00%	ene.-21	$500,000
VCN's	ago.-19	Serie AK	7.00%	feb.-21	$500,000
VCN's	sep.-19	Serie AL	7.00%	mar.-21	$500,000
VCN's	ene.-20	Serie AN	7.00%	ene.-21	$500,000
VCN's	feb.-20	Serie AO	7.00%	ene.-21	$500,000
VCN's	mar.-20	Serie AP	7.00%	feb.-21	$650,000
VCN's	mar.-20	Serie AQ	6.50%	mar.-21	$360,000
VCN's	nov.-20	Serie AT	6.00%	may.-21	$300,000
VCN's	nov.-20	Serie AU	7.00%	nov.-21	$490,000
VCN's	dic.-20	Serie AV	7.00%	dic.-21	$485,000
Total					**USD 4,785,000**

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 cobrar, 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 diciembre de 2020, el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos / Patrimonio) representa 2.3 veces el patrimonio y 3.9 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 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 5.9 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 diciembre de 2020:

Bonos Corporativos - diciembre 2020					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
Bonos Corporativos	mar.-18	Serie D	7.75%	mar.-21	$497,000
Bonos Corporativos	jun.-18	Serie E	7.75%	jun.-21	$500,000
Bonos Corporativos	sep.-18	Serie F	7.75%	sep.-21	$500,000
Bonos Corporativos	sep.-19	Serie G	7.75%	sep.-22	$495,000
Bonos Corporativos	oct.-19	Serie H	7.75%	oct.-22	$500,000

Bonos Corporativos	ene.-20	Serie I	7.75%	ene.-23	$497,000
Bonos Corporativos	sep.-20	Serie J	7.75%	sep.-23	$460,000
Bonos Corporativos	oct.-20	Serie K	7.75%	oct.-23	$915,000
Bonos Corporativos	nov.-20	Serie L	7.75%	nov.-23	$1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	Serie M	7.75%	dic.-23	$200,000
Total					**USD 5,564,000**

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

Anexo

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20
Activos	**15,207.1**	**14,969.9**	**17,912.5**	**20,428.1**	**22,156.1**
Disponibilidades	**1,534.0**	**603.8**	**1,043.7**	**1,186.1**	**2,017.7**
Efectivo y depósitos en bancos	1,449.0	603.8	983.3	1,070.7	1,877.3
Depósitos a plazo fijo	85.0	-	60.4	115.4	140.4
Inversiones	**328.4**	**328.4**	**328.4**	**328.4**	**358.4**
Préstamos por cobrar	19,929.3	21,632.7	25,258.8	27,395.7	27,034.2
Reserva para posibles préstamos incobrables	142.2	142.2	230.1	470.4	537.0
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	6,810.3	7,878.3	9,094.6	8,616.9	7,330.6
Cartera de Crédito Neta	**12,976.8**	**13,612.1**	**15,934.0**	**18,308.4**	**19,166.6**
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	228.0	174.5	151.2	202.3	157.5
Cuentas por cobrar otras	11.9	16.2	17.4	26.4	64.3
Activos intangibles	-	55.7	103.0	-	-
Bienes reposeídos	-	-	150.1	250.1	262.6
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	15.8	68.2	65.3	20.3	30.6
Gastos e impuestos pagados por anticipado	65.0	61.8	61.8	47.5	45.7
Depósitos en Garantía y Otros activos	21.6	21.5	25.1	20.6	15.8
Fondo de Cesantía	25.6	27.6	32.5	38.2	37.0
Pasivos	**13,534.2**	**13,151.5**	**16,015.5**	**18,092.8**	**18,771.6**
Valores comerciales negociables	3,264.0	3,861.0	3,945.0	4,761.0	4,785.0
Obligaciones Bancarias	4,394.1	3,004.2	4,908.4	4,508.7	4,880.6
Bonos	1,985.6	1,885.6	1,510.6	6,387.6	7,774.6
Bonos corporativos por pagar	-	2,040.0	3,507.0	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	45.5	34.2	22.3	9.3	-
Préstamo por pagar accionista	750.0	-	-	-	-
Bonos subordinados perpetuos	-	750.0	750.0	750.0	-
Préstamos por pagar otros	2,040.0	385.0	145.0	145.0	95.0
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	70.2	60.0	30.0	326.0	30.0
Otros pasivos	956.9	1,107.9	1,168.6	1,170.4	1,174.6
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	27.9	23.7	28.7	34.9	31.8
Patrimonio	**1,672.9**	**1,818.3**	**1,897.0**	**2,335.3**	**3,384.4**
Capital en acciones	900.0	900.0	900.0	900.0	2,000.0
Acciones preferidas	480.0	480.0	480.0	830.0	900.0
Utilidades no distribuidas	292.9	443.2	325.0	309.7	163.3
Reserva de capital voluntario	-	-	-	-	-
NIIF 9	-	-	53.5	-	-
Impuesto complementario	-	4.9	13.9	21.5	15.5

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

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B/.)	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20
Total de ingresos	**2,409.7**	**2,788.7**	**3,035.8**	**3,289.0**	**3,322.6**
Intereses ganados sobre cartera de préstamos	1,644.4	2,095.2	2,352.5	2,585.0	2,653.5
Comisiones ganadas sobre cartera de préstamos	633.6	553.7	584.2	604.5	598.5
Intereses por factoring	131.7	139.8	99.1	99.5	70.5
Gastos financieros	**726.3**	**894.1**	**1,047.9**	**1,158.8**	**1,335.9**
Margen financiero bruto	**1,683.4**	**1,894.6**	**1,987.9**	**2,130.2**	**1,986.7**
Provisión para posibles préstamos incobrables	175.4	371.2	257.0	326.6	395.2
Otros ingresos operacionales	202.3	170.3	204.1	283.4	186.8
Margen financiero neto	**1,710.3**	**1,693.7**	**1,935.0**	**2,087.0**	**1,778.3**
Gastos de operación	**1,353.6**	**1,265.4**	**1,606.4**	**1,693.1**	**1,359.6**
Margen operacional neto	**373.5**	**448.9**	**355.4**	**421.4**	**447.7**
Impuesto sobre la renta	97.2	110.9	95.9	104.1	111.0
Utilidad neta	**276.3**	**338.0**	**259.5**	**317.3**	**336.6**

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

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20
Liquidez					
Disponibilidades / Pasivos costeables	12.2%	5.0%	7.0%	7.0%	11.5%
Activos líquidos / Activos totales	12.2%	6.2%	7.7%	7.4%	10.7%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	14.8%	7.8%	9.3%	9.0%	13.5%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo total / Patrimonio Bella Vista	8.1	7.2	8.4	7.7	5.5
Pasivo total / Patrimonio Sector	4.2	10.1	9.7	9.2	15.2
Patrimonio / Activos	11.0%	12.1%	10.6%	11.4%	15.3%
Patrimonio / Cartera de créditos	8.4%	8.4%	7.5%	8.5%	12.5%
Adecuación de capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Rentabilidad					
ROE anualizado	16.5%	18.6%	13.7%	13.6%	9.9%
ROA anualizado	1.8%	2.3%	1.4%	1.6%	1.5%
ROE	16.5%	18.6%	13.7%	13.6%	9.9%
ROE Sector	14.9%	17.2%	15.5%	13.8%	6.6%
ROA	1.8%	2.3%	1.4%	1.6%	1.5%
ROA Sector	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%	0.6%
Eficiencia operativa	78.4%	73.8%	81.9%	80.0%	75.2%
Calidad de Activos					
Morosidad Corporación Bella Vista	0.5%	0.3%	0.6%	0.7%	0.8%
Morosidad Sector	1.2%	1.3%	1.5%	1.9%	2.0%
Provisiones / Cartera vencida (Bella Vista)	0.3%	2.0%	1.1%	1.8%	1.0%
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	1.4%
Márgenes de Utilidad					
Margen financiero bruto	69.9%	67.9%	65.5%	65.2%	59.9%
Margen financiero neto	71.0%	60.7%	63.7%	63.5%	54.3%
Margen operacional bruto	71.7%	61.5%	64.6%	63.5%	54.3%
Margen operacional neto	15.5%	16.1%	11.7%	12.7%	13.5%
Margen de utilidad neta	11.5%	12.1%	8.5%	9.6%	10.1%

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