



Panamá, 18 de agosto de 2020

Licenciada
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
Bolsa de Valores de Panamá
Ciudad.-

Referencia: Hecho Relevante

Estimada licenciada Cantillo:

Por este medio le enviamos copia del informe de Calificación de Riesgo de Colfinanzas, S.A. con fecha de corte 31 de diciembre de 2019 realizado por parte de Pacific Credit Rating con fecha del informe 24 de julio de 2020.

Atentamente,

COLFINANZAS, S.A.

Carlos E. Ehremberg L.
Gerente General

CEE/cdea

Adj. Lo indicado

Colfinanzas, S.A.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No 47/2020

Informe con EEFF auditados a diciembre de 2019

Fecha de comité: 24 de julio del 2020

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Miriam Molina
mmolina@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(507) 203-1474

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19
Fecha de comité	24/07/2020
Fortaleza Financiera	PA BBB-
Programa Rotativo de Bonos Senior	PA BBB-
Bonos Subordinados	PA BB+
Perspectiva	Estable

Significado de la clasificación

Fortaleza Financiera: Categoría BBB. 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.

Emisiones mediano y largo plazo: Categoría BBB: Emisores con factores de protección al riesgo 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. **Categoría BB.** Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Se estima que su flexibilidad financiera pudiera limitar su cumplimiento al vencimiento. La calidad de estas emisiones puede fluctuar con frecuencia, por lo que se consideran especulativas

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se sustenta en el crecimiento y calidad de la cartera crediticia, lo que incidió en el crecimiento sostenido en su rentabilidad. Asimismo, la Compañía cuenta con el respaldo de Grupo Colfinanzas, S.A. lo cual le permite tener adecuados niveles de solvencia.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento y calidad de la cartera:** A finales de diciembre de 2019, la cartera de créditos bruta de Colfinanzas, S.A. se ubicó en B/. 33.9 millones, presentando un crecimiento interanual de B/. 2.6 millones. Por su parte, los prestamos morosos totalizaron B/. 324.1 miles aumentando en B/. 77.1 miles lo cual provocó que el índice de morosidad se situara en 1%. La cartera vencida totalizó B/. 703.6 miles (-12.9%) provocando que el índice de cartera vencida se ubicara en 2.1% presentando una disminución de 0.5 puntos porcentuales. A la fecha de análisis, la Compañía no cuenta con prestamos clasificados como irrecuperables
- **Crecimiento sostenido en la Rentabilidad:** A diciembre de 2019, la utilidad neta de la Compañía se situó en B/. 1.4 millones, continuando con la tendencia de crecimiento en sus utilidades aumentando en B/. 276.2 miles

(+25.6%), en comparación al año anterior (diciembre 2018: B/. 1.1 millones) como resultado del incremento en el margen operacional bruto (+11.1%). Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 899.4 miles (+19.7%) producto del incremento de las utilidades retenidas (+43.4%). Derivado de lo anterior, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) mostró un incremento de 1.2 puntos porcentuales, situándose en 24.8% (diciembre 2018: 23.6%). Por su parte, los activos reflejaron un aumento en B/. 3.1 millones de forma interanual, producto del crecimiento de la cartera de préstamos en B/. 2.6 millones, provocando que la rentabilidad sobre activos (ROA) aumentara y se ubicara en 3.9% (diciembre 2018: 3.4%).

- **Adecuados niveles de liquidez:** Colfinanzas, S.A. sostiene diversas fuentes de financiamiento en base a créditos bancarios y emisiones de bonos. A diciembre 2019 las principales fuentes de fondeo de la Compañía estuvieron conformadas principalmente por bonos corporativos (48.6%) totalizando B/. 14.3 millones y por financiamientos recibidos que totalizaron B/. 9.5 millones (32.4%) del total de pasivos. Por su parte las disponibilidades totalizaron B/. 549 miles reflejando una disminución de B/. 63.3 miles, resultado de la disminución de los depósitos en bancos. Aunado a lo anterior, las inversiones totalizaron B/. 19.4 miles y no reflejaron cambio respecto al año 2018. Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se situó en un ratio de 2.3% reflejando una disminución interanual de 0.4% (2018: 2.7%). Por su parte, la liquidez mediata se situó en 2.4% disminuyendo interanualmente en 0.4% (2018: 2.8%).
- **Adecuados niveles de solvencia:** A diciembre 2019 el patrimonio de Colfinanzas, S.A. totalizó en B/. 5.5 millones, reflejando un incremento interanual de 19.7% (diciembre 2018: B/. 4.6 millones) y continuando con tendencia creciente. Por su parte los pasivos costeables totalizaron B/. 23.9 millones mostrando un incremento interanual de 5.8% (diciembre 2018: B/. 22.7 millones) lo cual permitió que el apalancamiento financiero se situara en 4.4 veces. Adicionalmente, Colfinanzas, S.A. cuenta con el respaldo del patrimonio de Grupo Colfinanzas, S.A. el cual ascendió a B/. 8.7 millones.
- **Programa rotativo de bonos corporativos:** Mediante Resolución SMV NO.227-12 de 13 de julio de 2012, la Superintendencia de Mercado de Valores autorizó a Colfinanzas, S.A., a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos que tendrán un valor nominal de hasta USD19 millones y serán emitidos en dos tipos de valores: Programa Rotativo de Bonos Senior por un monto máximo de dieciséis millones de dólares (US\$ 16,000,000.00) y Bonos Subordinados por un monto máximo de tres millones de dólares (US\$ 3,000,000.00). A la fecha de análisis, la Compañía totalizó bonos por pagar en B/. 14.3 millones.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre 2017. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados a diciembre 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **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:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.

Hechos Relevantes

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Ante esta crisis, Colfinanzas, S.A. suspendió la colocación de nuevos préstamos. Por otra parte, con la finalidad de preservar la solidez financiera la Compañía ha incrementado sus activos líquidos para garantizar una adecuada cobertura sobre sus obligaciones que cuentan con vencimientos programados.

Contexto Económico

Para diciembre de 2019, la actividad económica de América Latina y El Caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue siendo lenta y avanza tenuemente. Para el 2019, el crecimiento estimado de la región fue de 0.1 %, mostrando un crecimiento débil; aunque se proyecta que se recupere en los siguientes periodos y presente un crecimiento de 1.6 % y 2.3 % para 2020 y 2021, correspondientemente. Cabe mencionar que, según datos del FMI, la tasa de crecimiento de 2019 es la más baja desde 2016, año en el que la región sufrió una contracción de 1 % tras el estancamiento en 2015. El decrecimiento en la aceleración vivida en 2019 se debe, entre otras cosas, a las sostenidas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de las materias primas, las cuales son una importante fuente de ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en países clave de la región también tuvieron un efecto adverso en la tasa de crecimiento. Según datos del FMI,

México y Chile, dichas tasas sufrieron un recorte en sus perspectivas de crecimiento: el primero, consecuencia de la continua debilidad de la inversión y, el segundo, por las tensiones sociales sufridas durante el último semestre del año. De igual manera, se presentaron tensiones políticas y sociales en países como Ecuador, Bolivia y Perú, lo que mitiga el crecimiento de la región y aumenta la incertidumbre. Sin embargo, estas condiciones adversas se vieron moderadas por una revisión del crecimiento al alza de Brasil, tras una mejora de la postura del gobierno respecto a las pensiones y el sector minero, lo que mejora las condiciones de inversión en el país. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, a causa de la situación actual del COVID-19, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. El crecimiento de Panamá para el 2019, según datos del Banco Mundial, es de 3.5 %, menor al promedio de los últimos 5 años de 5 %. Esto último, producto de que este año la economía se encontraba en un periodo de recuperación económica, arrastrada de 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios, los cuales son sectores importantes para el desempeño de dicho país. Para 2020, el déficit probablemente superará el límite fijado por la regla fiscal de 2,75% del PIB, ya que será necesario respaldar la economía e incrementar el gasto en salud pública dada la actual situación de la COVID-19. Asimismo, se espera que la inflación se mantenga contralada en 2 %. Por su parte, este aumento en su crecimiento actual y proyectado también se ve influenciado por una mayor inversión extranjera directa (IED), la cual, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), a septiembre 2019, había aumentado un 15.9 % (+B/. 4,735 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior; influenciado por las actividades de mina y canteras y al comercio al por mayor y minorista. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá creció 3.25 % a septiembre de 2019, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Entre las actividades que tuvieron mejor desempeño al tercer trimestre del año, están comercio y logística; el primero incentivado por mayor demanda mayorista y minorista y el segundo incentivado por las actividades del sistema portuario nacional y las operaciones del canal, el cual se amplió. Asimismo, sectores como el de explotación de minas y canteras, el agropecuario y el de suministro de electricidad y agua, tuvieron un buen desempeño. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.6 % al tercer trimestre de 2019. Según datos del INEC, los ingresos del canal aumentaron 5.9 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento de 11.3 % respecto al mismo periodo de 2018.

Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable'¹, obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero

Análisis de la institución

Reseña

Colfinanzas, S.A. es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No. 5053 del 1° de agosto de 1974, otorgada por la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá e inscrita en el Folio 556, desde el día 29 de agosto de 1974, y actualizada a Ficha 18819, Rollo 882 e Imagen 101 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. La Compañía se dedica principalmente a otorgar préstamos personales a jubilados, pensionados y servidores públicos de la República de Panamá. El emisor cumple con todas las disposiciones legales contempladas en la Ley No. 42 de 23 de julio de 2001. Las oficinas de Colfinanzas S.A. están ubicadas en Avenida Perú y Calle 235 Calidonia, Edificio Mongat Tiana.

Colfinanzas, S.A. es una subsidiaria 100% propiedad del Grupo Colfinanzas, S.A. la cual pertenece a un grupo de empresarios panameños de gran trayectoria en el sector financiero. A la fecha de análisis la Compañía cuenta con ocho sucursales ubicadas en: Santiago, La Chorrera, Chitré, David, Penonomé, Los Andes, La Doña y su casa matriz ubicada en avenida Perú, edificio Mongat.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Colfinanzas, S.A. tiene un nivel de desempeño Bueno², respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El capital autorizado de Financiera Colfinanzas, S.A. es de B/. 1,000,000 dividido en 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/. 100 cada una. Mediante reunión de Junta Directiva según Acta del 6 de agosto de 2018, se aprobó crear una reserva de capital voluntaria por B/. 1,500,000, como soporte al fortalecimiento del patrimonio de la Compañía. Por la naturaleza de dicha reserva los accionistas declaran y aceptan que no se podrán distribuir dividendos contra los fondos destinados para la creación de esta reserva. Colfinanzas, S.A. cuenta con único accionista el cual corresponde a Grupo Colfinanzas, S.A. La estructura accionaria se muestra en la siguiente tabla.

¹ Standard & Poors (S&P)

² Categoría GC3 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

ESTRUCTURA ACCIONARIA

Accionistas	Participación
Grupo Colfinanzas, S.A.	100.00%
Total	100.00%

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

A la fecha de análisis, la Junta Directiva se encuentra compuesta por 7 miembros, especializados en distintas áreas y con amplia experiencia

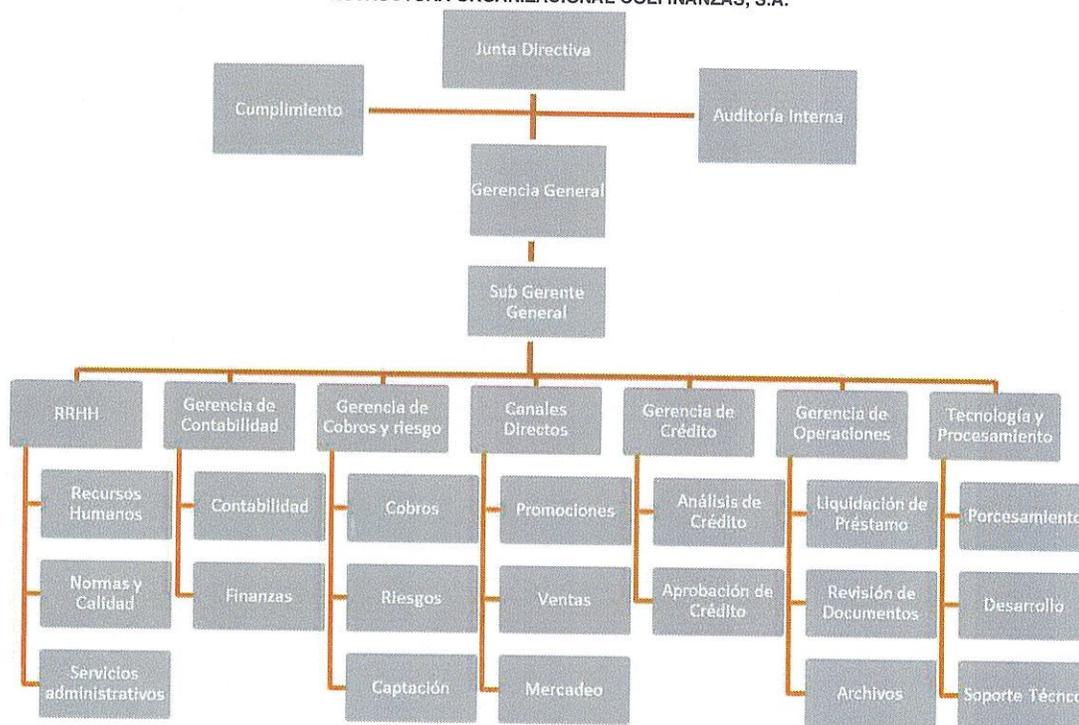
Junta Directiva Colfinanzas, S.A.			
Nombre	Cargo Junta Directiva	Área de especialización	Experiencia
René Díaz Arias	Presidente	Banquero	45 años
Raúl Hernández	Vice-Presidente	Empresario	45 años
José Sosa	Secretario	Ingeniero Civil - Constructor	40 años
Carlos Ehremberg	Tesorero	Banca - Finanzas	35 años
Martín Sosa	Vocal	Seguros	40 años
Fernando Sosa	Vocal	Ingeniero Civil - Constructor	30 años
Raúl De La Guardia	Vocal	Administración - Finanzas	5 años

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

Plana Gerencial

Carlos Ernesto Ehremberg López	Gerente General
Alda Angulo de Cucalón	Sub-Gerente - Crédito
Clara Centella de Aguirre	Gerente de Contabilidad
Alineth López	Gerente de Cobro
Edwin Bustavino	Tecnología
Yaraliz Pineda de Beitía	Gerente de Operaciones
Roberto Espinosa	Cumplimiento
Cesar Melgar	Auditor Interna

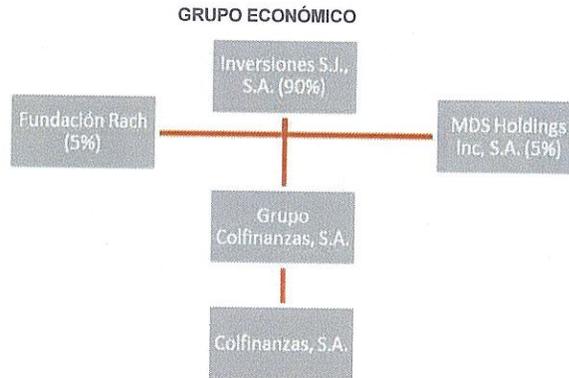
ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL COLFINANZAS, S.A.



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

Grupo Económico

Colfinanzas, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Colfinanzas, S.A. que a su vez es subsidiaria en un 90% de Inversiones S.J., S.A. y 10% de accionistas minoritarios repartidos de la siguiente manera: 5% MSD Holdings Inc. Y 5% Fundación Rach.



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

Grupo Colfinanzas, S.A.

(Subsidiaria 90% de Inversiones S.J., S.A.) es una sociedad anónima inscrita en el Registro Público de la República de Panamá e inicio operaciones el 25 de febrero de 1986. Su principal actividad económica es gestionar, administrar y llevar a cabo todo tipo de negocios de una empresa inversionista.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Colfinanzas, S.A. atiende necesidades de financiamiento al consumidor por medio de préstamos personales a jubilados, pensionados y servidores públicos de la República de Panamá de manera inmediata. Asimismo, al cierre de 2019, la Compañía cuenta con un total de 8 sucursales

Estrategias corporativas

Colfinanzas, S.A. continúa proyectando su crecimiento con la apertura de nuevas sucursales con la finalidad de brindar un mejor servicio a sus clientes y establecer una presencia importante a nivel local y provincial. Además, luego de 34 años de operaciones, la Compañía continúa enfocando sus esfuerzos en la consolidación de sus operaciones con el objetivo de ampliar su participación en el mercado financiero local.

Productos

La principal actividad de Colfinanzas, S.A. es el otorgamiento de facilidades crediticias de consumo de manera inmediata, únicamente en los casos en donde se pueda efectuar el cobro de los préstamos por medio de descuento directo del salario o jubilaciones. Sus clientes son:

- Jubilados y pensionados de CSS
- Maestros y profesores
- Profesionales de la salud
- Policías
- Servidores públicos

Posición competitiva

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 el segundo semestre de 2019, se encuentran operando en el mercado panameño 188 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias. Sin embargo, Colfinanzas, S.A. se diferencia de la competencia mediante distintos beneficios como: aprobación inmediata de los préstamos, consolidación de deudas, ofrece tasas de interés competitivas, cómodos plazos y refinanciamiento de deudas.

Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

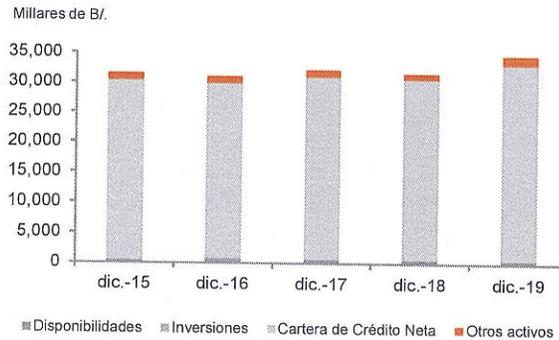
Activos

A la fecha de análisis, los activos de Colfinanzas, S.A. totalizaron en B/. 34.8 millones, presentando un incremento interanual de B/. 3.1 millones (+9.6%) derivado del incremento de los préstamos por cobrar en B/. 2.6 millones (+8.2%). Aunado a lo anterior, la reserva para posibles préstamos incobrables totalizó B/. 1.2 millones, incrementando en B/. 30.5 miles (+2.6%). En lo que respecta a las disponibilidades se constituyen por efectivo en B/. 1.9 miles (+11.8%) y por depósitos a la vista en B/. 547.1 miles (-10.4%), totalizando B/. 549 miles reflejando una disminución interanual en B/. 63.3

miles (-10.3%) producto de la disminución de los depósitos a la vista en B/. 63.5 miles. Por su parte, las cuentas por cobrar totalizaron B/. 360.4 miles aumentando B/. 133.8 miles (+59%). El mobiliario, equipo y mejoras incrementaron en B/ 2.8 miles (+0.9%) y el impuesto sobre la renta diferido reflejó un aumento de B/. 7.6 miles (+2.6%). En lo que respecta a los gastos pagados por anticipado reflejaron una disminución de B/. 8.6 miles (-65.7%), totalizando B/. 4.5 miles. Aunado a lo anterior, otros activos también reflejaron un decremento en B/. 10.1 miles (-6.5%). Derivado de la adopción de las NIIF 16, se contabilizó activo por derecho de uso por un total de B/. 460 miles.

Cabe mencionar que los préstamos por cobrar neto de provisiones representan el 93.8% del total de los activos. El resto de los activos, se compusieron por disponibilidades (1.6%), activo por derecho de uso (1.3%), cuentas por cobrar (1%), mobiliario, equipo y mejoras (0.9%), impuesto sobre la renta diferido (0.9%), otros activos (0.4%) e inversiones (0.1%)

COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS



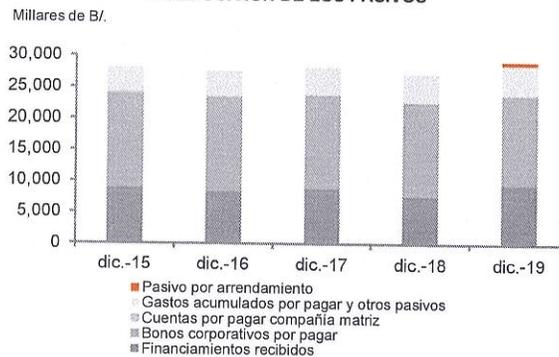
Fuente: Colfinanzas, S.A./Elaboración: PCR

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2019, los pasivos de Colfinanzas, S.A. totalizaron B/. 29.4 millones, presentando un aumento interanual del 7.9%, principalmente por los financiamientos recibidos los cuales totalizaron B/. 9.5 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 1.9 millones (+24.6%). Los financiamientos recibidos corresponden a líneas de crédito provenientes de Banco General, S.A., Banco BAC de Panamá, S.A. y Global Bank Corporation. Aunado a lo anterior las cuentas por pagar a la compañía matriz totalizaron B/. 152.6 miles, mostrando un incremento interanual que asciende a B/. 150.3 miles (+6.4 veces). Por su parte los gastos acumulados por pagar y otros pasivos reflejaron un aumento interanual de B/. 374.6 miles (+ 8.2%). El arrendamiento se situó en B/. 477.7 miles

Mediante Resolución SMV NO.227-12 de 13 de julio de 2012, la Superintendencia de Mercado de Valores autorizó a Colfinanzas, S.A., a ofrecer mediante oferta pública bonos corporativos que tendrán un valor nominal de hasta USD19 millones. A la fecha de análisis, la Compañía totalizó bonos por pagar en B/. 14.3 millones. Los pasivos se componen principalmente por los bonos corporativos por pagar (48.6%), seguido por los financiamientos recibidos (32.4%), gastos acumulados por pagar y otros pasivos representan el (16.8%), arrendamiento (1.6%) y las cuentas por pagar a la compañía matriz (0.5%) de la totalidad de pasivos.

COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS

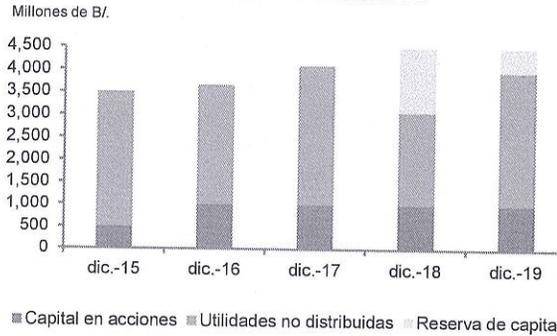


Fuente: Colfinanzas, S.A./Elaboración: PCR

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de Colfinanzas, S.A. se situó en B/. 5.5 millones, presentando un incremento interanual de B/. 899.4 miles (+19.7%) derivado del aumento de las utilidades retenidas en B/. 899.4 miles (+43.4%). Asimismo, el patrimonio se compuso de reserva de capital 27.5%, utilidades retenidas en 54.4% y acciones comunes en 18.3%.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO



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

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito de Colfinanzas, S.A. es manejado y monitoreado por el Comité Ejecutivo, donde los principales ejecutivos de la Compañía trabajan en conjunto con dicho comité para monitorear el riesgo de crédito. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por origen de los recursos de los clientes y límites por deudor particular. Adicionalmente los oficiales de crédito monitorean periódicamente la condición financiera de los deudores que involucran un riesgo de crédito para la Compañía.

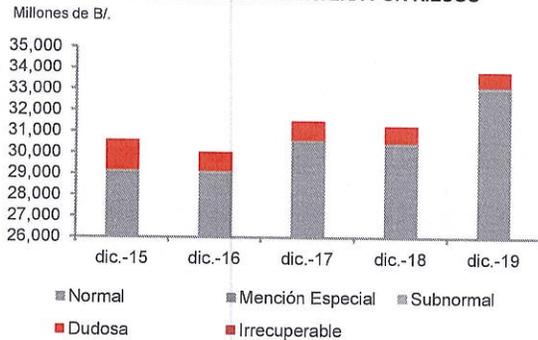
Calidad de la cartera

La cartera de préstamos de la Compañía está compuesta por préstamos de consumo, dirigida a clientes que corresponden al sector de jubilados y pensionados, empleados públicos, profesionales de la salud, policías y maestros. A la fecha de análisis la cartera de préstamos brutos totalizó B/. 33.9 millones mostrando un incremento interanual de B/. 2.6 millones (diciembre 2018: B/. 31.3 millones). El 39% de la cartera de créditos se encuentra integrada por préstamos a jubilados y pensionados, totalizando B/. 13.6 millones, el 61% restante está conformado por diversos empleados públicos, totalizando B/. 20.2 millones. Cabe resaltar que los 50 mayores clientes, representan el 5% de la cartera bruta.

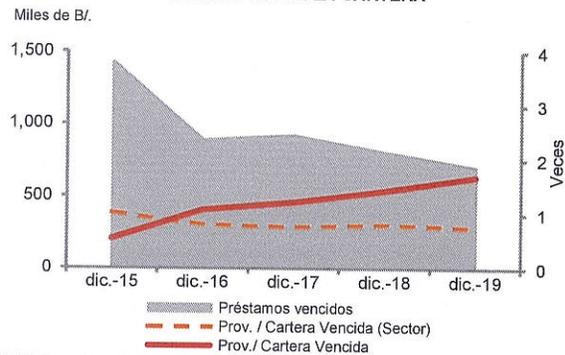
En cuanto a la clasificación de la cartera por riesgos, a la fecha de análisis Colfinanzas, S.A totalizó préstamos en categoría normal por B/. 32.8 millones reflejando un incremento interanual de B/. 2.6 millones (+8.6%), los préstamos en mención especial totalizaron B/. 175.7 miles incrementando en B/. 41.1 miles (+30.5%), los préstamos en categoría subnormal sumaron B/. 148.3 miles mostrando un aumento de B/. 36 miles (+32%) y los préstamos en categoría dudosa totalizaron B/. 703.6 miles reflejando una disminución de B/. 104.3 miles (-12.9%). Es importante resaltar que a diciembre de 2019 Colfinanzas, S.A. no cuenta con préstamos clasificados como irrecuperables. Derivado de lo anterior, los préstamos morosos totalizaron B/. 324.1 miles aumentando en B/. 77.1 miles lo cual provocó que el índice de morosidad se situara en 1%. Por su parte la cartera vencida totalizó B/. 703.6 miles (-12.9%) provocando que el índice de cartera vencida se ubicara en 2.1% presentando una disminución de 0.5 puntos porcentuales.

Derivado del incremento de la cartera de préstamos, se reflejó un aumento en los préstamos clasificados como morosos, por lo tanto, las provisiones para pérdidas crediticias totalizaron B/. 1.2 millones, reflejando un incremento interanual de B. 30.5 miles (+2.6%). Derivado de lo anterior, las provisiones sobre la cartera vencida mostraron una mayor cobertura situándose en 1.7 veces, reflejando un incremento interanual en 0.3 veces (diciembre 2018: 1.4 veces). Además es importante mencionar que la administración de la Compañía determina el saldo de las provisiones para pérdidas en préstamos mediante la evaluación de la potencialidad de cobro o de realización de la cartera.

VALUACIÓN DE LA CARTERA POR RIESGO



MOROSIDAD DE LA CARTERA



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

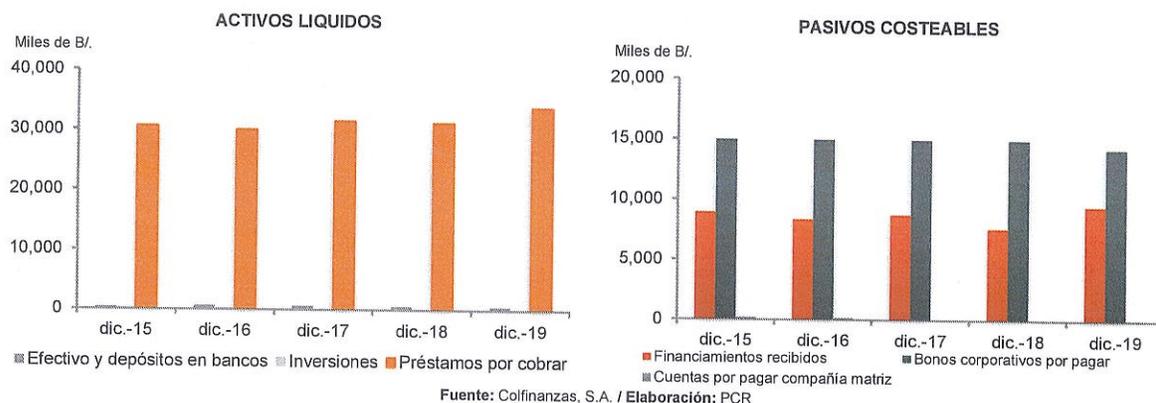
Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para obtener efectivo para cumplir con sus compromisos y obligaciones a tiempo. El enfoque de Colfinanzas, S.A. al manejar la liquidez es asegurarse de contar el flujo de efectivo necesario en todo momento y conocer si los pasivos cuando lleguen a sus fechas de vencimiento, ya sea en situaciones normales o críticas, pueda afectar el riesgo y reputación de la compañía. El Comité Directivo se encarga de establecer niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con los requerimientos de liquidez.

A diciembre 2019, los activos corrientes de Colfinanzas, S.A. se constituyen por efectivo en B/. 1.9 miles (+11.8%) y por depósitos a la vista en B/. 547.1 miles (-10.4%). Dichas disponibilidades totalizaron B/. 549 miles reflejando una disminución interanual en B/. 63.3 miles (-10.3%) producto de la disminución de los depósitos a la vista en B/. 63.5 miles y representan 1.6% del total de activos. Aunado a lo anterior, la Compañía mantiene inversiones que totalizaron B/. 19.4 miles, los cuales corresponden a valores mantenidos hasta su vencimiento en el Grupo APC, S.A., no reflejan cambio respecto al año anterior (diciembre 2018: B/. 19.4 miles) y conformaron el 0.1% del total de activos. Por su parte, los préstamos por cobrar netos totalizaron B/. 32.7 millones, lo cual representó un aumento interanual de 8.4% (diciembre 2018: B/. 30.1 millones) y conformaron el 93.8% del total de activos.

Colfinanzas, S.A. no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene diversas fuentes de financiamiento en base a créditos bancarios y emisiones de bonos. A diciembre 2019 las principales fuentes de fondeo de la Compañía estuvieron conformadas principalmente por bonos corporativos (48.6%) totalizando B/. 14.3 millones y por financiamientos recibidos que totalizaron B/. 9.5 millones (32.4%) del total de pasivos. Los financiamientos recibidos provienen de Banco General, S.A. con quien mantiene una línea de crédito por B/. 6 millones con tasas que oscilan entre 5.5% y 6%, Banco BAC Panamá, S.A. con quien mantiene una línea de crédito por B/. 5 millones con tasas que oscilan entre 4.5% y 6% y con Global Bank Corporation mantiene una línea de crédito rotativa por B/. 2.5 millones con una tasa del 7%

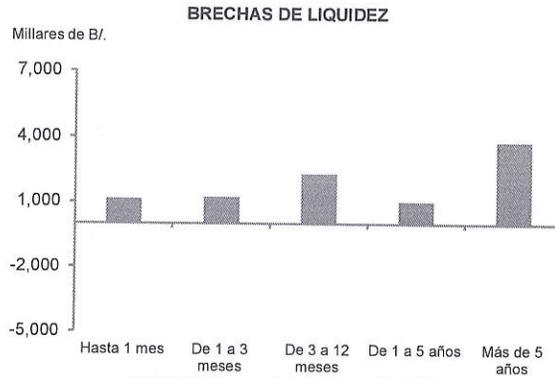
Por otra parte, el resto de los pasivos se conformó por cuentas por pagar a compañía matriz por un monto de B/. 152.6 miles reflejando un incremento de B/. 150.3 miles, correspondiente a salarios ejecutivos. Los gastos acumulados por pagar y otros pasivos totalizaron B/. 4.9 millones, aumentando en B/. 374.6 miles, correspondientes a seguros, notaría, timbre, FECl, impuesto sobre la renta, vacaciones acumuladas por pagar, prima de antigüedad y seguro social. Derivado de la adopción de la NIIF 16, la Compañía mantiene un pasivo por arrendamiento que totalizó B/. 477.7 miles. Los gastos acumulados por pagar, el pasivo por arrendamiento y las cuentas por pagar a compañía matriz representaron el 16.8%, 1.6% y 0.5%, respectivamente, del total de los pasivos de Colfinanzas, S.A.



Derivado de lo anterior, la liquidez inmediata se situó en un ratio de 2.3%, reflejando una disminución interanual de 0.4% (2018: 2.7%) derivado de la disminución en las disponibilidades en B/. 63.3 miles (-10.3%) provocado por el decremento de depósitos a la vista en bancos locales, aunado a lo anterior, el aumento de financiamientos recibidos en B/. 1.9 millones (+24.6%) y el aumento de cuentas por pagar a la compañía matriz en B/. 150.3 miles (+ 6.4 veces). Por su parte, la liquidez mediata se situó en 2.4%, disminuyendo interanualmente en 0.4% (2018: 2.8%).

Brechas de liquidez

A la fecha de análisis, Colfinanzas, S.A. presenta bandas positivas desde la primera banda hasta la quinta banda, haciendo referencia a un plazo de hasta más de 5 años, lo cual se deriva por los activos financieros que son mayores respecto a los pasivos financieros. Los activos financieros se componen por efectivo, depósitos a la vista y préstamos, mientras que los pasivos financieros se componen por financiamientos recibidos y bonos corporativos por pagar. Por lo tanto, Colfinanzas, S.A. tiene liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones financieras.



Riesgo de Mercado

Colfinanzas, S.A. no invierte activamente en el mercado de capitales y derivados, por lo tanto, no mantiene exposición significativa ante este riesgo. A diciembre 2019, la compañía mantiene inversiones que se registran a costo y no representan riesgos significantes de mercado, dichas inversiones corresponden a valores mantenidos hasta su vencimiento en el Grupo APC, S.A. Adicionalmente, la Compañía no se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio ya que, la unidad monetaria de la República de Panamá Balboas (B/.), está a la par con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Riesgo de Tasa de Interés

Como consecuencia de su actividad de otorgamiento de préstamos la Compañía está expuesta a posibles pérdidas derivadas de un mayor costo del pasivo respecto al ingreso de colocación de créditos. Esto es una consecuencia de los cambios generales de tasa de interés en la economía. Aunado a lo anterior, los financiamientos recibidos también se encuentran expuesto al riesgo de tasa de interés.

Manejo de tasas de interés	
Tasa activa promedio	17%
Tasa pasiva promedio	6.9%

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

Riesgo Operativo

La Compañía está expuesta ante este riesgo derivado al giro de negocio de Colfinanzas, S.A. donde pueden surgir pérdidas como consecuencia de deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o derivado de acontecimientos externos. Para mitigar este riesgo, la estructura organizacional de Colfinanzas, S.A. cuenta con la función de Enlace de Cumplimiento que está a cargo del Gerente General y el Comité de Auditoría y Cumplimiento.

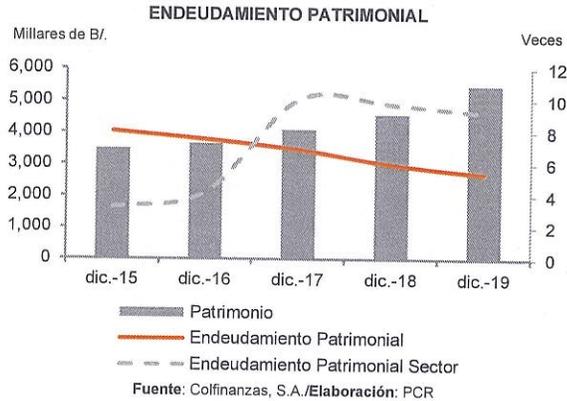
Prevención de Lavado de Activos

Colfinanzas, S.A. cuenta con políticas y procedimientos de Conoce a Tu Cliente y/o Beneficiario Final, y otras medidas de prevención del delito de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo, que establecen los controles y medidas para evitar que los servicios de la Compañía sean utilizados de cualquier forma para cometer actividades ilícitas.

Riesgo de Solvencia

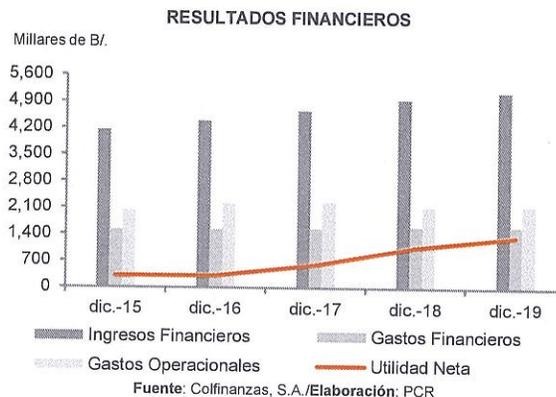
A diciembre 2019, el patrimonio de Colfinanzas, S.A. totalizó en B/. 5.5 millones, reflejando un incremento interanual de 19.7% (diciembre 2018: B/. 4.6 millones), debido al aumento en las utilidades retenidas en B/. 899.4 miles (+43.4%). El patrimonio de la Compañía se encuentra conformado principalmente por las utilidades retenidas (54.4%), reserva de capital (27.5%) y capital pagado (18.3%). Cabe resaltar que la reserva de capital fue aprobada por la Junta Directiva por un monto B/. 1.5 millones, como soporte para fortalecer el patrimonio de Colfinanzas, S.A. Adicionalmente, Colfinanzas, S.A. cuenta con el respaldo de Grupo Colfinanzas, S.A. que cuenta con un patrimonio que asciende a B/. 8.7 millones.

Por su parte, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 5.4 veces, ubicándose por debajo del indicador presentado a diciembre 2018 (6 veces), lo que evidenció una leve disminución en la proporción del endeudamiento de la entidad, derivado del incremento en menor proporción de los pasivos (+7.9%) ante el incremento en mayor proporción del patrimonio (+19.7%). Adicionalmente, al considerar únicamente los pasivos costeables, el apalancamiento financiero se sitúa en 4.4 veces reflejando una mejora respecto al año anterior (diciembre 2018: 5 veces).



Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos financieros de Colfinanzas, S.A. totalizaron B/. 5.2 millones, registrando un crecimiento interanual de B/. 202.3 miles (+4.1%), los ingresos financieros corresponden a ingresos por intereses y comisiones devengados sobre la cartera de préstamos. El aumento de los intereses se derivó por el aumento de los préstamos otorgados en B/. 2.6 millones (+8.2%). Por su parte los gastos financieros totalizaron B/. 1.6 millones reflejando un incremento interanual de B/. 8.4 miles (+0.5%) y corresponden a intereses sobre financiamientos recibidos y bonos. El aumento de gastos financieros se debe principalmente al incremento en los financiamientos recibidos en B/. 1.9 millones. Derivado de lo anterior, el margen financiero bruto se situó en B/. 3.6 millones reflejando un incremento respecto al año anterior de 5.8% (diciembre 2018: B/. 3.4 millones).



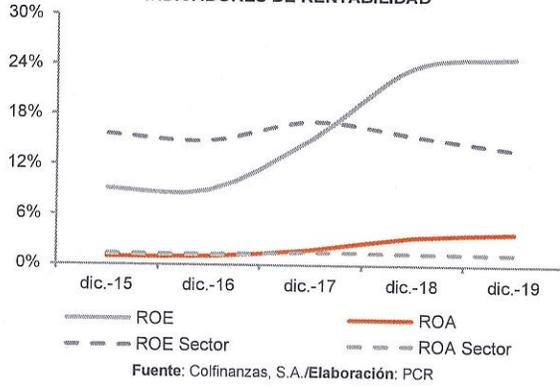
Por su parte, otros ingresos totalizaron B/. 711.5 miles, reflejando un aumento de B/. 201.5 miles (+39.5%) respecto al año anterior (diciembre 2018: B/. 510 miles). Por su parte los gastos operacionales se situaron en B/. 2.2 millones, dicho resultado es mayor respecto al año anterior (diciembre 2018: B/. 2.1 millones) provocado principalmente por el incremento en B/. 142.2 miles (+92.5%) en los gastos de depreciación y amortización, sin embargo, otros gastos operativos como propaganda y promoción, honorarios profesionales y legales y alquileres reflejaron una disminución de 27.6%, 14.5% y 99.2% respectivamente, por lo tanto, el margen operacional neto totalizó B/. 1.8 millones (+24.8%). Tomando en cuenta todo lo anterior, la utilidad neta de la Compañía se situó en B/. 1.4 millones, aumentando en B/. 276.2 miles (+25.6%), en comparación al año anterior (diciembre 2018: B/. 1.1 millones)

A la fecha de análisis Colfinanzas, S.A. cuenta con provisiones para perdidas en préstamos que totalizaron B/. 300 miles y no presenta cambios respecto al año anterior (diciembre 2018: B/. 300 miles).

Rentabilidad

A diciembre de 2019, la utilidad neta mostró un incremento interanual de 25.6% comparado con el mismo periodo del año anterior, como resultado del incremento en el margen operacional bruto (+11.1%) provocado principalmente por el aumento de otros ingresos en B/. 201.5 miles (+39.5%). Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 899.4 miles (+19.7%) producto del incremento de las utilidades retenidas (+43.4%); en este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) mostró un incremento de 1.2 puntos porcentuales, situándose en 24.8% (diciembre 2018: 23.6%). Por su parte, los activos reflejaron un aumento en B/. 3.1 millones de forma interanual, producto del crecimiento de la cartera de préstamos en B/. 2.6 millones, provocando que la rentabilidad sobre activos (ROA) aumentara y se ubicara en 3.9% (diciembre 2018: 3.4%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD



Instrumentos Calificados

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos definido mediante el Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto de diecinueve Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US\$ 19,000,000.00), serán emitidos en dos tipos de valores: Programa Rotativo de Bonos Senior por un monto máximo de dieciséis millones de dólares (US\$ 16,000,000.00) y Bonos Subordinados por un monto máximo de tres millones de dólares (US\$ 3,000,000.00). A continuación, se detalla las principales características de la Emisión:

Características	
Emisor:	Colfinanzas, S.A.
Instrumento:	Emisión de Bonos Corporativos en dos instrumentos Programa Rotativo de Bonos Senior y Bonos Subordinados registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Monto de la oferta:	La emisión total será por hasta diecinueve millones de Dólares (US\$19,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta.
Valor Nominal:	Programa Rotativo de Bonos Senior: Hasta US\$16,000,000.00 Bonos Subordinada: Hasta US\$3,000,000.00
Forma y denominación de los bonos:	Esta Emisión de Bonos será ofrecida por el Emisor en denominaciones o múltiplos de mil dólares (US\$1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán emitidos en forma global o macrotítulos, registrada y sin cupones.
Fecha de oferta inicial:	30 de julio del 2012
Precio de venta inicial:	Cada Bono será ofrecido inicialmente a la venta en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al 100% de su valor nominal. El Emisor podrá variar de tiempo en tiempo, el precio de venta inicial.
Fecha de vencimiento:	Programa Rotativo de Bonos Senior: Será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie. Los Bonos de cada Serie podrán tener un vencimiento de un (1) año a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada una de las 5 Series respectivamente. Bonos Subordinados: La Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados será diez (10) años a partir de la Fecha de Oferta. La Fecha de Oferta será determinada por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición de la Serie Subordinada.
Cálculo de interés:	Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.
Tasa de interés:	El Programa Rotativo de Bonos Senior devengará tasas de interés anual fijas que serán determinadas por el Emisor y serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición la Serie. Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Bonos Subordinados: Los Bonos Subordinados devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 10% anual sobre su Saldo Insoluto. Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Pago de intereses:	Programa Rotativo de Bonos Senior: Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Bonos Subordinados: Las Fechas de Pago de interés serán los 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta su vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Pago de capital:	El Emisor pagará en su totalidad la suma de capital en el anverso de los respectivos Bono en la Fecha de Vencimiento a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
Redención Anticipada:	El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente estos Bonos, ya sea total o parcialmente, al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.
Prelación General:	Los Bonos constituyen una obligación general del Emisor, y gozan de preferencia sólo en cuanto a la actual acreencia que el Accionista del Emisor posee contra él. Para la presente Emisión, los Bonos emitidos bajo el Programa Rotativo de Bonos Senior tendrán prelación en cuanto al pago de capital e intereses sobre los Bonos Subordinados hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados.
Respaldo:	Los Bonos que constituyen la presente Emisión respaldados por el crédito general del Emisor. Esta Emisión no cuenta con garantías reales, ni personales, ni con fondo económico que garantice el repago de capital, ni con fianza de una persona natural o jurídica.
Uso de los fondos:	El Emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtenga de la venta de Bonos para financiar la demanda de crédito del Emisor de mediano o largo plazo; reemplazar deuda bancaria; redención gradual de bonos en circulación; o cambios que se puedan dar en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Prival Bank, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Prival Securities, S.A.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

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

Esta emisión fue autorizada mediante Resolución No. SMV 227-12 el 13 de julio de 2012, correspondiente a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$ 19 millones. Los Bonos de cada Serie del Programa Rotativo

de Bonos Senior podrán tener un vencimiento de un (1) año a cinco (5) años a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie. La Fecha de Vencimiento de la Serie de Bonos Subordinados será diez (10) años a partir de la Fecha de Oferta de la Serie.

Bonos Corporativos - diciembre 2019					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
Bonos Corporativos	28/07/2017	Serie G	7.00%	28/07/2021	\$5,000,000
Bonos Corporativos	28/07/2018	Serie H	6.50%	23/08/2020	\$2,000,000
Bonos Corporativos	09/09/2019	Serie I	6.50%	05/09/2022	\$4,275,000
Bonos Corporativos	10/09/2012	Subordinados	10.00%	05/09/2022	\$3,000,000
Bonos Corporativos	12/09/2016	Serie F	6.50%	08/09/2019	-
Total					\$14,275,000

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

Pago de capital

El Emisor pagará en su totalidad la suma de capital en el anverso de los respectivos Bono en la Fecha de Vencimiento a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Garantías y respaldos

Los Bonos que constituyen la presente Emisión están respaldados por el crédito general del Emisor. Esta Emisión no cuenta con garantías reales, ni personales, ni con fondo económico que garantice el repago de capital, ni con fianza de una persona natural o jurídica.

Uso de los fondos

El Emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtenga de la venta de Bonos para financiar la demanda de crédito del Emisor de mediano o largo plazo; reemplazar deuda bancaria; redención gradual de bonos en circulación; o cambios que se puedan dar en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Anexos

Balance General (en miles de B/.)	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Activos	31,598.4	31,161.1	32,262.5	31,758.8	34,814.0
Disponibilidades	365.1	658.4	664.7	612.3	549.0
Efectivo y depósitos en bancos	365.1	658.4	664.7	612.3	549.0
Inversiones	229.4	229.4	19.4	19.4	19.4
Préstamos por cobrar	30,607.0	30,026.0	31,519.2	31,289.6	33,853.2
Reserva para posibles préstamos incobrables	767.0	957.8	1,120.9	1,159.6	1,190.1
Cartera de Crédito Neta	29,840.0	29,068.3	30,398.3	30,130.0	32,663.1
Mobiliario, equipo y mejoras	444.5	447.5	425.0	310.7	313.5
Impuesto sobre la renta diferido	191.8	239.4	280.2	289.9	297.5
Cuentas por cobrar	361.9	323.7	307.0	226.6	360.4
Gastos pagados por anticipado	6.7	51.0	27.4	13.0	4.5
Otros activos	159.1	143.3	140.5	156.8	146.6
Activo por derecho de uso	-	-	-	-	460.0
Pasivos	28,111.5	27,512.9	28,189.6	27,202.8	29,358.6
Financiamientos recibidos	8,949.3	8,363.2	8,758.7	7,648.3	9,526.6
Bonos corporativos por pagar	15,000.0	15,000.0	15,000.0	15,000.0	14,275.0
Cuentas por pagar compañía matriz	251.4	220.2	99.3	2.4	152.6
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	3,910.8	3,929.4	4,331.6	4,552.1	4,926.7
Pasivo por arrendamiento	-	-	-	-	477.7
Patrimonio	3,486.9	3,648.2	4,072.9	4,556.0	5,455.4
Capital en acciones	500.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0	1,000.0
Utilidades no distribuidas	3,001.7	2,663.0	3,087.7	2,070.8	2,970.2
Impuesto complementario	14.8	14.8	14.8	14.8	14.8
Reserva de capital	-	-	-	1,500.0	1,500.0
Pasivo + Patrimonio	31,598.4	31,161.1	32,262.5	31,758.8	34,814.0

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

Estado de Resultados (en miles de B/.)	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Ingresos Financieros	4,139.9	4,380.8	4,654.2	4,953.7	5,156.0
Intereses y comisiones devengados sobre cartera de préstamos	4,139.9	4,380.8	4,654.2	4,953.7	5,156.0
Gastos Financieros	1,523.3	1,530.5	1,551.8	1,594.9	1,603.3
Gastos de intereses sobre financiamientos y bonos	1,523.3	1,530.5	1,551.8	1,594.9	1,603.3
Margen Financiero Bruto	2,616.6	2,850.3	3,102.4	3,358.8	3,552.7
Provisión para posibles préstamos incobrables	295.0	300.0	354.0	300.0	300.0
Otros ingresos operacionales	124.1	107.6	330.9	510.0	711.5
Gastos de operación	2,022.0	2,220.5	2,261.7	2,122.7	2,159.5
Salarios y otros gastos de personal	623.4	748.6	736.9	807.8	859.3
Seguros	242.1	243.0	245.2	11.7	14.3
Propaganda y promoción	144.7	153.4	93.5	123.7	89.6
Depreciación y amortización	126.9	140.4	151.6	153.8	296.0
Honorarios profesionales y legales	103.8	77.7	146.8	122.5	104.7
Impuestos varios	88.2	91.1	101.7	102.9	103.2
Alquiler	130.8	169.4	172.2	174.8	1.3
Otros	562.1	596.9	613.8	625.5	691.0
Utilidad Antes de Impuestos	423.7	437.4	817.5	1,446.1	1,804.7
Impuestos	106.1	109.3	204.4	368.8	451.2
Utilidad Neta	317.7	328.0	613.2	1,077.3	1,353.5

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

Indicadores Financieros Colfinanzas S.A.	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Liquidez					
Disponibilidades / Pasivos costeables	1.5%	2.8%	2.8%	2.7%	2.3%
Activos líquidos / Activos totales	1.9%	2.8%	2.1%	2.0%	1.6%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	2.5%	3.8%	2.9%	2.8%	2.4%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo total / Patrimonio Colfinanzas S.A.	8.1	7.5	6.9	6.0	5.4
Pasivo costeable / Patrimonio Colfinanzas, S.A.	6.9	6.5	5.9	5.0	4.4
Pasivo total / Patrimonio Sector	3.3	4.2	10.1	9.7	9.2
Patrimonio / Activos	11.0%	11.7%	12.6%	14.3%	15.7%
Patrimonio / Cartera de créditos	11.4%	12.1%	12.9%	14.6%	16.1%
Rentabilidad					
ROE	9.1%	9.0%	15.1%	23.6%	24.8%
ROE Sector	15.7%	14.9%	17.2%	15.5%	13.8%
ROA	1.0%	1.1%	1.9%	3.4%	3.9%
ROA Sector	1.3%	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%
Eficiencia operativa	82.7%	83.5%	73.4%	59.5%	54.5%
Calidad de Activos					
Morosidad Colfinanzas S.A.	4.7%	3.0%	2.9%	2.6%	2.1%
Morosidad Sector	0.9%	1.2%	1.3%	1.5%	1.9%
Provisiones / Cartera vencida (Colfinanzas)	0.5	1.1	1.2	1.4	1.7
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
Márgenes de Utilidad					
Margen financiero bruto	63.2%	65.1%	66.7%	67.8%	68.9%
Margen financiero neto	56.1%	58.2%	59.1%	61.7%	63.1%
Margen operacional bruto	59.1%	60.7%	66.2%	72.0%	76.9%
Margen operacional neto	10.2%	10.0%	17.6%	29.2%	35.0%
Margen de utilidad neta	7.7%	7.5%	13.2%	21.7%	26.3%

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