Colfinanzas

Panamá, 27 de marzo de 2024

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Referencia: Hecho Relevante

Estimados señores:

Con el propósito de cumplir con los hechos de importancia, por este medio le adjuntamos los informes emitidos por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Raiting con fecha del 11 de diciembre de 2023 sobre los Estados Financieros presentados con las cifras interinas del periodo terminado el 30 de junio 2023.

El Comité de Calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de paBBB+ al Programa Rotativo de Bonos Senior, con perspectivas Estables.

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 136/2023

Informe con EEFF no auditados a junio de 2023 | **Fecha de comité: 11 de diciembre del 2023**

Periodicidad de actualización: Semestral | Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Gabriel Sanada
gsanada@ratingspcr.com

Victor Reyes
vreyes@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	dic-19 24/07/2020	dic-20 10/06/2021	jun-21 18/11/2021	dic-21 27/05/2022	jun-22 30/09/2022	dic-22 19/05/2023	jun-23 11/12/2023
Fortaleza Financiera	PABBB-	PABBB	PABBB	PABBB	PABBB	PABBB+	PABBB+
Programa Rotativo de Bonos Senior	PABBB-	PABBB	PABBB	PABBB	PABBB	PABBB+	PABBB+
Bonos Subordinados	PABB+	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB	PABBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Estable	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.

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.
El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-país.html), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PABBB+ a **la Fortaleza Financiera**, PABBB+ al **Programa Rotativo de Bonos Senior** y PABBB a los **bonos subordinados** de Colfinanzas, S.A. con perspectiva 'Estable' con información al **30 de junio de 2023**. La calificación se fundamenta en el otorgamiento de préstamos para consumo siendo el sector principal pensionados y jubilados del gobierno lo cual genera una buena calidad crediticia, pero se considera un alza en sus indicadores de morosidad. Por otra parte, se toma en consideración sus adecuados niveles de patrimonio lo que le permite tener buenos niveles de solvencia y rentabilidad. Por último, se toma en consideración el respaldo del Grupo Colfinanzas, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Contracción de la cartera y adecuada calidad crediticia: A la fecha de análisis la cartera de préstamos brutos muestra una leve contracción de 1.1% interanualmente, ante la menor colocación durante el primer semestre de 2023. A su vez, la clasificación de la cartera por categoría de riesgo se encuentra concentrada en la categoría normal o vigente con el 96.3% de participación, mostrando así un buen manejo del riesgo crediticio, lo que contribuye en el crecimiento de la cartera sin comprometer la calidad crediticia. Por su parte, en cuanto a su participación por área geográfica, esta se encuentra 100% en Panamá, lo cual aporta en la mitigación del riesgo cambiario, adicional que el hecho de tener presencia en diferentes provincias a través de sus sucursales ayuda a que tengan una correcta diversificación a nivel local, impulsando el crecimiento de la cartera, demostrando así que la estrategia de la compañía en tener más sucursales ha sido positiva ya que ha contribuido a conservar una adecuad calidad crediticia.

Mejora en indicadores de rentabilidad: A junio 2023, Colfinanzas, S.A., registra una utilidad neta por B/. 1.0 millones (jun-22: B/. 964.9 miles), esto consecuencia de un mayor monto registrado en el ramo de otros ingresos, lo que contrarresta el alza en los gastos financieros ante el alza de las tasas de interés. De esta forma, los indicadores ROAE y ROAA se sitúan en valores levemente superiores a los presentados en el periodo anterior, siendo de 23.1% y 5.7% respectivamente, consecuencia del incremento en mayor proporción en la utilidad neta (+6.8%) que en los activos (+1.4%) y patrimonio (+6.6%), lo cual refleja la capacidad de la entidad para generar resultados positivos a través de sus operaciones y con ello fortalecer su patrimonio brindando un mejor respaldo y permitiendo su continuidad en el largo plazo.

Aumento interanual en niveles de liquidez: Al periodo de análisis, la compañía presento un alza considerable en sus disponibilidades, (+50.8%) a causa de un incremento en los depósitos a la vista, cuenta que representa más del 99% de estas, de igual manera se toma en consideración las inversiones en Grupo APC. S.A., empresa dedicada a consultarías con el fin de tener un mejor desempeño y rendimiento de empresas, las inversiones permanecen sin cambios al periodo. Por otra parte, las fuentes de financiamientos principales son financiamientos recibidos, que se vieron reducidos en -49.2% en el periodo analizado ante el refinanciamiento mediante bonos corporativos. Derivado de lo anterior, los indicadores de liquidez, tanto el indicador de liquidez inmediata (9.7%) como mediata (9.8%) presentan un crecimiento al periodo producto del alza mencionada en las disponibilidades, denotando la adecuada capacidad de la entidad para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

Adecuados niveles de solvencia: A junio 2023, el patrimonio se sitúa en B/.8.2 millones, reflejando un incremento interanual del 6.6%, ante el aumento interanual de las utilidades no distribuidas (+10.7%), reflejando una tendencia de crecimiento en los últimos años. Por su parte los pasivos costeables mostraron un leve decremento interanual (-1.3%), permitiendo que el apalancamiento financiero se sitúe en 2.2 veces, siendo menor al presentado a junio 2022 (2.4 veces). Por su parte, el endeudamiento patrimonial se ubica en 3.1 veces, siendo inferior al valor presentado el periodo anterior, el cual ha mostrado una tendencia a la baja, reflejando un menor nivel de endeudamiento, por lo que se puede concluir que sus niveles de solvencia son adecuados debido al patrimonio solido con el que cuentan, el cual ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos periodos por lo que se espera que contribuya a fortalecer el respaldo patrimonial para conservar los adecuados niveles de solvencia.

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 tienen un valor nominal de hasta USD19 millones y fueron 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/. 11.5 millones (junio 2022: B/. 5.0 millones), a causa de las nuevas series en emisión, así mismo, estas están respaldadas por crédito general del emisor.

Amplia experiencia y trayectoria en el mercado financiero: Colfinanzas, S.A. es una sociedad anónima inscrita el 29 de agosto de 1974 en el Registro Público de la República de Panamá e inició operaciones el 1 de agosto de 1974. Su actividad económica principal es la concesión de préstamos. 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, a diciembre 2022, la Compañía cuenta con un total de 9 sucursales y buscan la apertura de una nueva sucursal para 2023.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación

- Crecimiento constante de su cartera de préstamos con diversificación en sus clientes, manteniendo una adecuada calidad crediticia.
- Mejora sostenida en sus niveles de liquidez y solvencia.

Factores que pudieran disminuir la calificación

- Decremento sostenido en sus niveles de liquidez
- Desmejora continua en los ingresos por intereses y comisiones sobre la cartera de préstamo.
- Alza constante en los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de solvencia.

Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Existe el riesgo por el alza en las tasas de interés de política monetaria donde la entidad no sea capaz de trasladar efectivamente los costos asociados. Se considera también el entorno inflacionario que afecte el dinamismo de la economía y desincentiven la demanda de créditos en el mercado, reduciendo la colocación de nuevos créditos.

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 de diciembre 2019 a 2022 y Estados Financieros no auditados de junio 2022 y 2023.
- **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

- El 25 de mayo de 2022, se dio un aviso a la Bolsa de Valores de Panamá sobre la redención total anticipada de los Bonos Corporativos SMV No. 227-12. La redención fue de la Serie Senior I (COLF06500009221) por un monto de US$ 5,000,000.00.

Contexto Económico

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía panameña crezca un 5.7% en el 2023 y un 5.8% en el 2024, demostrando la continua recuperación posterior a la pandemia como resultado de un eficiente esquema de vacunación y las inversiones realizadas, así como el incremento en las exportaciones que presentan una variación interanual al primer semestre de 2023 de 4.4%. El crecimiento se verá impulsado por el sector de servicios, encabezado por el comercio mayorista y minorista, así como servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Adicionalmente, se observa un buen desempeño en los sectores de construcción, industria manufacturera y minería.

Según la última información publicada por el INEC, en las cifras estimadas al cierre de 2022 las actividades económicas que más contribuyen al PIB son actividades de comercio al por menor y por mayor (19.8%), seguido de actividades de construcción (13.2%); transporte, almacenamiento y correo (11.4%) y actividades financieras y de seguros (6.3%). En cuanto a las actividades que mayores incrementos presentan están el comercio al por menor y por mayor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas por B/. 2,031.5 millones (+16.3%); construcción por B/. 1,509.7 millones (+18.5%) la cual fue de las más afectadas por la pandemia; y transporte, almacenamiento y correo por B/. 1,007.5 millones (+13.7%). En general, se observa como la mayoría de las actividades ha incrementado, lo que contribuye a un crecimiento del PIB que se aproxima al 10.8% con respecto al periodo anterior.

Panamá presenta varios retos entre los que destacan la baja escolaridad y la elevada tasa de desigualdad y pobreza que se espera que disminuya hasta el 2025 conforme se recuperan los mercados laborales. Asimismo, el periodo 2022 cerró con una tasa de desempleo de 9.9% que aún se presenta rezagada con respecto a periodos previos a la pandemia. Por su parte, la inflación se aproxima a 3.3% en el 2023, siendo una de las más bajas de la región y afectando principalmente a los hogares más vulnerables, aunque con un impacto moderado.

En cuanto al desempeño del sector bancario, se presenta un incremento interanual al primer semestre de 2023 en los créditos de consumo de 5.3%, destacando la variación de los créditos para construcción de 1.2%, siendo positiva por primera vez desde el 2018. Adicionalmente, los activos crecieron a un ritmo interanual de 4.1% mientras los depósitos incrementan en 2.1%. En cuanto a las utilidades acumuladas, se observa una considerable alza interanual de 51.2% debido a la evolución del margen financiero, el crecimiento sostenido de la cartera de créditos y la reducción de las provisiones conforme se reducen los riesgos derivados de la pandemia. Por último, se observan tasas activas para tarjeta de crédito en niveles máximos históricos con un promedio de 20.7% a junio 2023, mientras que las tasas para préstamos personales, auto y vivienda han venido incrementando desde el periodo anterior.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y, a julio de 2023, estas ascienden a 5.50% siendo la tasa de interés más alta que se ha visto desde el 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector económico, dificultando el acceso a crédito para personas y empresas, así como reducir las actividades de inversión y la generación de empleo, moderando el desempeño de la economía.

El canal de Panamá ha sido un punto de comercio internacional importante que contribuye significativamente al PIB panameño, y se observa un incremento en los tiempos de espera por la mayor demanda conforme se aproxima el fin de

año, aunado a la sequía que ha afectado el país y que se ha visto acrecentada por el fenómeno "El Niño", registrando entre un 30-50% menos lluvias que el promedio. Como medida para controlar esta situación, se ha reducido el número de barcos que pueden pasar por día, lo que tendrá un impacto en los ingresos que se estima caerán en unos US$ 200 millones. Por último, el incremento en los tiempos de espera y la exploración de nuevas rutas se traducen en mayores costos que se trasladan al consumidor final pudiendo agregar más presiones a los precios.

De esta forma, se observa que la economía panameña mantiene proyecciones de crecimiento adecuadas, destacando la recuperación en el sector de servicios y comercio al por mayor y por menor. Además, presenta una inflación moderada en comparación a la región producto de mantener un tipo de cambio estable con el dólar estadounidense. Por último, se podrían presentar retos por la sequía que ha afectado el canal de Panamá y comunidades locales, así como las elevadas tasas de política monetaria que podrían afectar el dinamismo económico.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Contexto del sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el primer semestre de 2023, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

En la actualidad, el sistema bancario panameño está conformado por 42 bancos de licencia general. Es decir, aquellos que están autorizados para llevar a cabo su negocio de banca en cualquier parte de Panamá y el exterior. En cuanto a los bancos de licencia internacional, son 15 bancos los que tienen la facultad de dirigir transacciones en el exterior desde una oficina en Panamá. Al conjunto de estos dos se les conoce como el Centro Bancario Internacional (CBI). Las características de Panamá incluyen la ausencia de un Banco Central y de una autoridad monetaria, y el uso del dólar norteamericano como moneda de curso legal, lo cual ha contribuido a resguardar al CBI panameño de los efectos de las crisis financieras que han abatido la mayoría de los mercados y sistemas financieros del mundo.

Al 30 de junio de 2023, los activos del CBI totalizaron B/. 142,943 millones, mostrando un incremento interanual de 4.1% (junio 2022: B/. 137,298 millones) como resultado del aumento en la colocación de créditos en B/. 5,347 millones, (+6.7%) y en menor magnitud las inversiones por B/. 1,238 millones (+4.2%). Los activos líquidos totalizaron B/. 19,351 millones, teniendo una reducción en 8.4% en comparación al año anterior (junio 2022: B/. 21,128 millones). Por lo que se observan los cambios en las decisiones estratégicas en cuanto a la obtención de rendimientos.

Por otra parte, el total de la cartera crediticia se situó en B/. 85.251 millones, aumentando en 6.7%, como resultado de un mayor aumento en los créditos en el extranjero (+8.4%) que en los créditos locales (+5.9%). Asimismo, con respecto a la calidad de la cartera del CBI registra un índice de mora de 4.1%, en donde el 1.6% representa atrasos de más de 30 días, por lo que, el índice de cartera vencida es de 2.5% sobre el total de la cartera reflejando un mayor porcentaje comparado con los porcentajes previos a la pandemia. Cabe resaltar, que se prevé que durante el transcurso del año 2023 la calidad de los activos de CBI continúe controlada con una adecuada cobertura de reservas sobre préstamos morosos o vencidos. En cuanto a las utilidades acumuladas registradas al primer semestre del 2023, la cifra obtenida al cierre del ejercicio fue de B/. 1,437 millones reflejando un incremento significativo con respecto al período anterior de (+51.2%). Se vio impulsada esta variación principalmente por el incremento en la cartera de créditos que impactó en la evolución del margen financiero, además, de la adecuada gestión en la calidad de activos, así como en el adecuado control en los gastos. Se puede observar que el sistema financiero muestra una resiliencia sólida mostrando adecuados niveles de liquidez, estables niveles de solvencia y una mejora en los indicadores de rentabilidad, sin embargo, es necesario seguir monitoreando el comportamiento de dichos indicadores con el fin de asegurar la estabilidad del sistema financiero ante la situación actual de la economía panameña.

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

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo a Colfinanzas, S.A., de esta forma se puede observar que contiene un área encargada de la comunicación con los accionistas, con un reglamento de la junta general de accionistas. 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 5 de noviembre de 2020, se aprobó crear una nueva reserva voluntaria de B/. 500 miles, por lo cual se obtiene una nueva reserva de capital voluntaria por B/.2,000,000, 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.

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

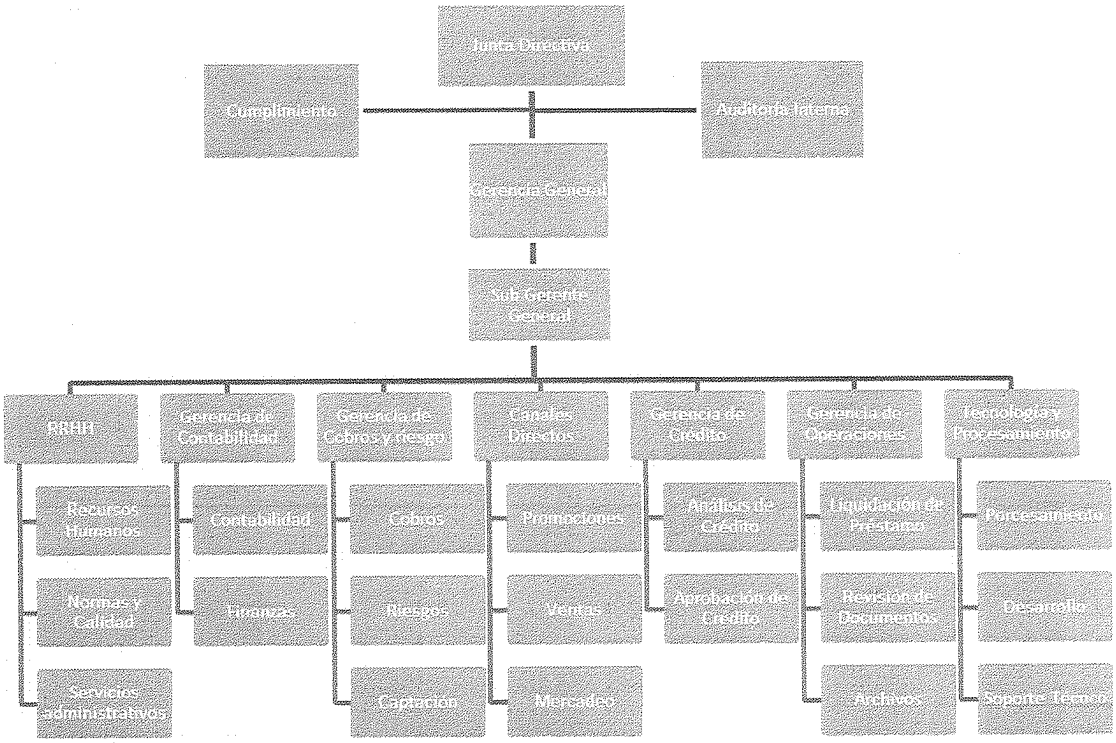
Junta Directiva Colfinanzas, S.A.			
Nombre	**Cargo Junta Directiva**	**Área de especialización**	**Experiencia**
René Díaz Arias	Presidente	Banquero	46 años
Raúl Hernández López	Vicepresidente	Empresario	46 años
José Antonio Sosa	Secretario	Ingeniero Civil - Constructor	40 años
Carlos Ernesto Ehremberg	Tesorero	Banca - Finanzas	35 años
Martín Sosa	Vocal	Seguros	40 años
Fernando Sosa	Vocal	Ingeniero Civil - Constructor	30 años
Raúl Arando De La Guardia	Vocal	Administración - Finanzas	5 años

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

Plana Gerencial	
Carlos Ernesto Ehremberg	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 Beitia	Gerente de Operaciones
Roberto Espinosa	Cumplimiento
Cesar Melgar	Auditor Interna

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

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL COLFINANZAS, S.A.

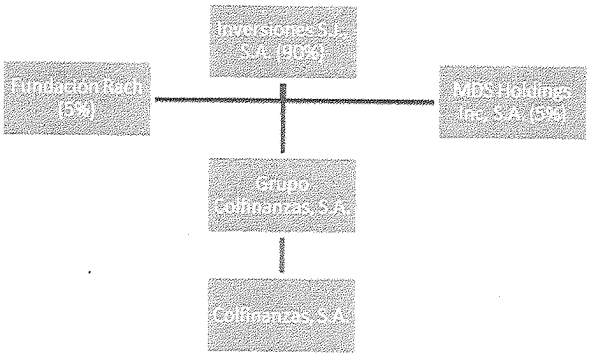


Fuente: Colfinanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

Responsabilidad Social Empresarial
PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial[1]de Colfinanzas, S.A. La misma cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a los objetivos corporativos donde sus principales pilares son las metas de crecimiento y sostenibilidad financiera, adicional cuenta con 4 programas de responsabilidad social corporativa en el interior del país a través de eventos en las comunidades que realizan anualmente. El primero en ciudad David en marzo, segundo en Provincia de Veraguas en julio, tercero Provincia de Herrera en julio y cuarto en Provincia de los Santos en abril. PCR considera que Colfinanzas, S.A.

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

GRUPO ECONÓMICO



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 inversionistas.

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. Así mismo, a junio de 2023, la compañía cuenta con un total de 9 sucursales y se está en planes para que a finales de 2023 sean 10 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. Como estrategia comercial para el año 2023, buscar tener mayor penetración en otros segmentos públicos. Así como políticas de crédito más flexibles, y las aperturas de tres centros de préstamos.

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

[1] Se utilizó la encuesta ESG a la fecha de junio 2021

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. Al año 2023, se encuentran operando en el mercado panameño 186 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
Riesgos Financieros

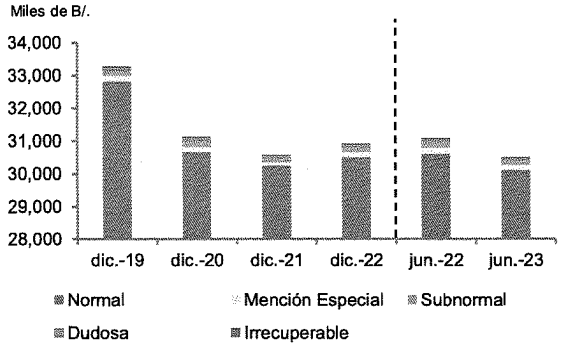
Riesgo de Crédito
El riesgo de crédito de Colfinanzas, S.A. es manejado y monitoreado por el Comité Ejecutivo, donde los principales ejecutivos de la Compañía trabajan en conjunto con dicho comité para monitorear el riesgo de crédito. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen limites por origen de los recursos de los clientes y limites 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/. 31.3 millones mostrando un decremento interanual de B/. 360.2 miles (-1.1%) (junio 2022: B/. 31.6 millones). La empresa se caracteriza por mantener un solo producto el cuál son los préstamos personales. No obstante, al analizar los 50 mayores deudores de la compañía, representan el 5.7% del total de la cartera, lo cual totaliza B/. 1.8 millones, indicando una baja concentración, adicional a que estos en su mayoría corresponden a préstamos a jubilados y pensionados o trabajadores del sector gubernamental contando con descuento directo para el pago de la cartera, lo que permite conservar adecuados niveles de calidad crediticia.

Por otra parte, la cartera por sector geográfica se encuentra concentrada en la provincia de Panamá con un 46.5%, seguido de provincia Herrera con 13.1%, provincia de Coclé 11.0%, provincia de Panamá Oeste 10.8%, provincia de Veraguas con 10.6% y en Provincia de Chiriquí con 7.9%, derivado que la cartera se encuentra 100% en Panamá mitiga él riesgo cambiario y de igual manera el hecho de tener presencia en diferentes provincias a través de sus sucursales ayuda a tener una buena diversificación a nivel local, lo cual ayuda al crecimiento de la cartera, demostrando así que la estrategia de la compañía en tener más sucursales ha resultado positiva.

En cuanto a la clasificación de la cartera por riesgos, a la fecha de análisis Colfinanzas, S.A., totaliza préstamos en categoría normal por B/. 30.1 millones, lo que refleja una contracción interanual de B/. 488.6 miles (-1.6%), los préstamos en mención especial (31 a 60 días) totalizan B/. 152.0 miles, reduciéndose en B/.41.8 miles (-21.6%), los préstamos en categoría subnormal (61 a 90 días) suman B/.117.2 miles mostrando un decremento de B/. 33.5 miles (-22.2%) y los préstamos en categoría dudosa (91 a 180 días) totalizan B/. 888.0 miles reflejando un alza de B/. 203.8 miles (+29.8%). De esta forma, se puede observar una concentración en la categoría normal, representando el 96.3% de la cartera, lo que indica que la entidad cuenta con una adecuada calidad crediticia. Es importante resaltar que, a la fecha de análisis, Colfinanzas, S.A., no cuenta con préstamos clasificados como irrecuperables.

VALUACIÓN DE LA CARTERA POR RIESGO



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

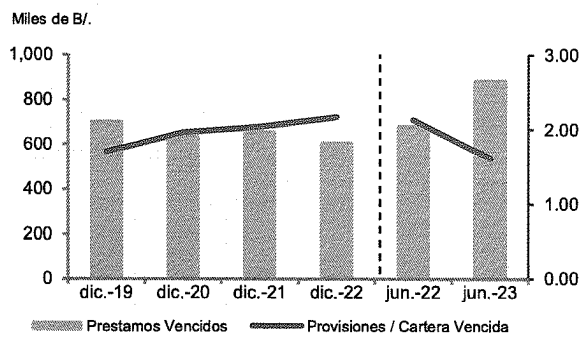
Por su parte, las provisiones para préstamos incobrables totalizan B/.1.4 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 126.6 miles (-1.8%), no obstante, este se considera como adecuado a pesar de la baja y es importante mencionar que la compañía se basa en la potencialidad de cobro o realización de su cartera para este cálculo, por lo tanto, a la fecha las provisiones sobre cartera vencida se situaron en 1.6 veces mostrando una reducción en comparación al periodo

anterior de 0.5 veces, ante el alza de la cartera en categoría dudosa en conjunto con la contracción en las provisiones, de esta forma, es prudente considerar que la entidad cuenta con una adecuada cobertura sobre la cartera vencida.

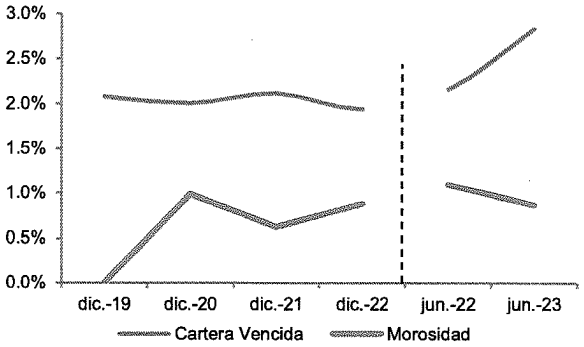
Por otra parte, los préstamos morosos al periodo de análisis totalizaron B/. 269.2 miles mostrando un decremento interanual de B/. 75.3 miles (-21.9%), de esta forma, el índice de morosidad se situó en 0.9%, siendo levemente inferior al periodo anterior (junio 2022: 1.1%). De igual manera, la cartera vencida totalizo B/. 888.0 miles mostrando un alza interanual de 29.8%, ocasionando que el índice de cartera vencida se sitúe en 2.8%, lo que indica una desmejora con respecto al periodo anterior (junio 2022: 2.2%), de esta manera se puede concluir que Colfinanzas cuenta con una cartera de préstamos sana, que a pesar del aumento en la cartera vencida, esta se sigue considerando como baja, especialmente tomando en cuenta que la financiera se enfoca principalmente en jubilados por lo que el gobierno hace los pagos respectivos de la planilla por medio de descuento directo.

Por lo que, se puede observar que la cartera se encuentra en una buena calidad debido a que se concentra en categoría de riesgo en normal y esta misma ha mostrado un incremento. Por su parte, su riesgo de impago es bajo, debido a que se encuentra en préstamos a jubilados y pensionados, empleados públicos, profesionales de la salud, policías y maestros, con una cartera con una participación del 48.8% en la ciudad de Panamá y en menores participaciones en las otras provincias.

MOROSIDAD DE LA CARTERA



Cartera morosa y vencida



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

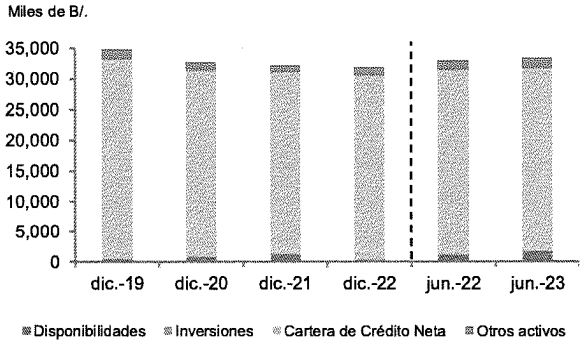
Activos

Al 30 de junio de 2023, los activos de Colfinanzas, S.A. totalizan B/. 33.4 millones presentando un leve crecimiento interanual de B/. 456.1 miles (+1.4%), ante el alza en las disponibilidades, que a la fecha totalizan B/. 1.8 millones tras el crecimiento por B/. 599.7 miles (+50.6%) en los depósitos a la vista, asimismo, a la fecha se registró efectivo en caja por un valor de B/. 2.7 miles. A la fecha de análisis las disponibilidades representan el 5.4% del total de activos.

Por otro lado, la cartera de créditos neta totaliza en B/. 29.8 millones, lo que indica un decremento de B/. 333.5 miles (-1.1%), debido a la baja en los préstamos por cobrar, así mismo, se considera la disminución en la reserva para posibles préstamos incobrables. La cartera neta se enfoca en cartera de consumo con descuento directo, a la fecha de análisis representa 89.4% del total de activos. Por parte de las inversiones, la compañía mantiene inversión en Grupo APC S.A., empresa dedicada a consultarías con el fin de tener un mejor desempeño y rendimiento de empresas, asimismo, a la fecha permanecen sin cambio y representan el 0.1% del total de activos.

Colfinanzas S.A., muestra un nivel solido de activos, los cuales luego de 2019, se han mantenido en un rango similar superando los B/. 30 millones consecuencia de su capacidad de mantener sanos niveles de cartera.

COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS



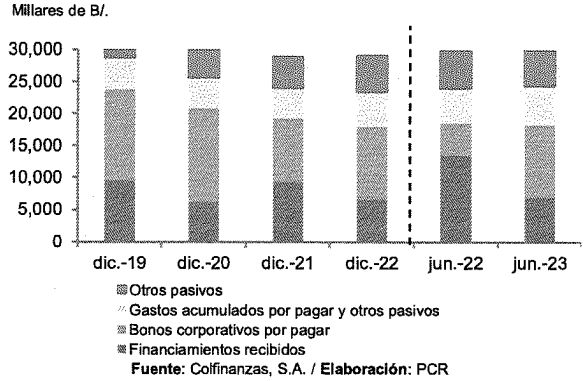
Fuente: Colfinanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Pasivos

Al 30 de junio de 2023, los pasivos de Colfinanzas totalizan B/. 25.2 millones mostrando un leve decremento interanual de B/. 50.4 miles (-0.2%) ante el refinanciamiento de la deuda de la financiera que se efectuó a través de la amortización de financiamientos recibidos con los fondos provenientes de las nuevas series emitidas durante el periodo de análisis. Los financiamientos recibidos principalmente con instituciones bancarias totalizaron B/. 6.9 millones presentando así una contracción de B/. 6.7 millones (-49.2%), donde a la fecha de análisis estos representan el 27.4% del total de pasivos, de igual manera, las cuentas por pagar a compañía matriz totalizaron B/. 412.0 miles, mostrado un decremento interanual de B/. 369.9 miles (-47.3%), si bien, se considera la disminución en esta cuenta, es importante mencionar que en la composición del pasivo solo representa el 1.6% del mismo.

Por su parte, los bonos corporativos por pagar totalizaron B/. 11.5 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 6.5 millones (+1.3 veces) consecuencia de la emisión de nuevas series durante el segundo semestre de 2022; por último, se considera que los bonos por pagar representan el 45.5% del total de los pasivos, siendo la cuenta con mayor representación en el pasivo.

COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS



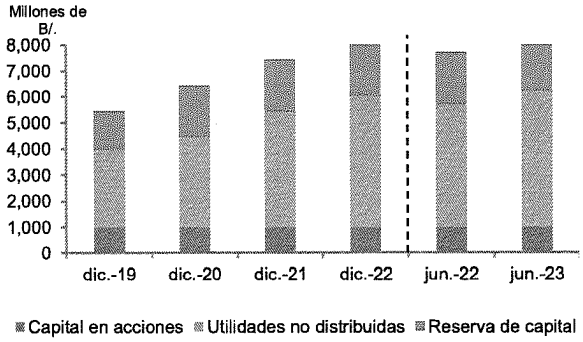
Fuente: Colfinanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

Patrimonio

Al primer semestre del 2023, el patrimonio de Colfinanzas, S.A. se situó en B/. 8.2 millones, presentando un incremento interanual de B/. 506.5 miles (+6.6%), causado por el aumento en las utilidades no distribuidas, las cuales totalizaron B/. 5.3 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 506.5 miles (+10.7%), siendo este incremento inferior al monto de la utilidad neta como consecuencia del pago de dividendos, y a la fecha representa el 63.8% del patrimonio y se observa que en los últimos periodos han ido en aumento siendo la cuenta más representativa del mismo. Por su parte, las otras cuentas que componen el patrimonio conservan el valor mostrado en el periodo anterior.

A su vez, el resto de la composición del patrimonio, la reserva de capital representa un 24.3% y en menor proporción el capital en acciones y el impuesto complementario en (12.1%) y (0.2%) respectivamente. Por lo que es posible concluir que el patrimonio ha presentado un crecimiento sostenido desde periodos anteriores como consecuencia de la retención de las utilidades no distribuidas denotando así un patrimonio sólido y adecuado.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO



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

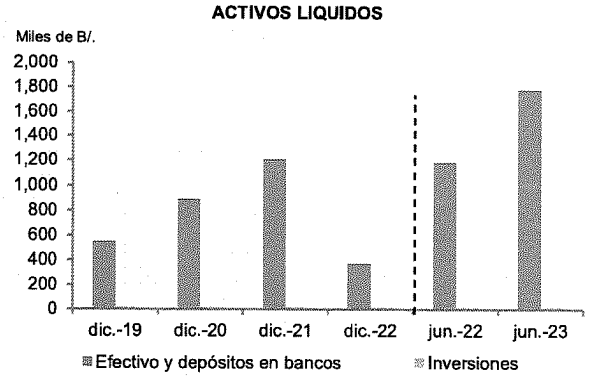
Riesgo de Liquidez

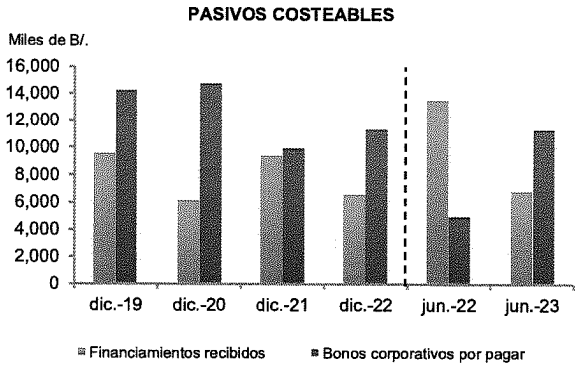
El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para obtener efectivo para cumplir con sus compromisos y obligaciones a tiempo. El enfoque de Colfinanzas, S.A. al manejar la liquidez es asegurarse de contar el flujo de efectivo necesario en todo momento y conocer 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.

Para junio 2023, las disponibilidades de Colfinanzas, S.A. totalizan B/. 1.8 millones mostrando un incremento interanual de B/. 602.4 miles (+50.8%) ante el alza en los depósitos a la vista, que se ubican en B/. 1.8 millones que representa un aumento interanual de B/. 599.7 miles (+50.6%), ante la contracción de la cartera de créditos por el cobro de préstamos. Así mismo, el efectivo presenta un valor de B/. 2.7 miles, creciendo levemente respecto a junio 2022 (B/. 2.5 miles), y no es representativa respecto al activo. Así mismo, las inversiones de Colfinanzas, S.A. corresponden a valores mantenidos al vencimiento en el Grupo APC, S.A., y conservan su valor constante en B/. 19.4 miles, representando el 0.1% del total del activo, siendo una cuenta poco representativa.

Colfinanzas, S.A., no cuenta con licencia para captar depósitos del público, sin embargo, obtiene fondos mediante créditos bancarios y emisiones de bonos. A la fecha de análisis, las principales fuentes de fondeo de la Compañía se conforman principalmente por los bonos corporativos (45.5%) totalizando B/. 11.5 millones, seguido de financiamientos recibidos (27.4%) totalizando B/. 6.9 millones. Los Bonos de cada Serie podrán tener un vencimiento de 1 año a 5 años a partir de la Fecha de Oferta de cada una de las Series respectivamente. A la fecha la serie I, J y serie subordinados vencieron, sin embargo, entre los meses de julio a septiembre se emitieron nuevas series teniendo un vencimiento a partir de 2025.

Los financiamientos recibidos provienen de Banco General, S.A. con quien mantiene una línea de crédito por B/. 7.5 millones con tasas de entre 6.8% y 7.5% (utilizado B/. 5.7 millones), Banco BAC Panamá, S.A. con quien mantiene una línea de crédito por B/. 6 millones con tasas que oscilan entre 6.0% y 7.5% (utilizado B/. 941.6 miles) y con Global Bank Corporation mantiene una línea de crédito rotativa por B/. 2.5 millones con una tasa del 7.0%. (utilizado B/. 271.7 miles).

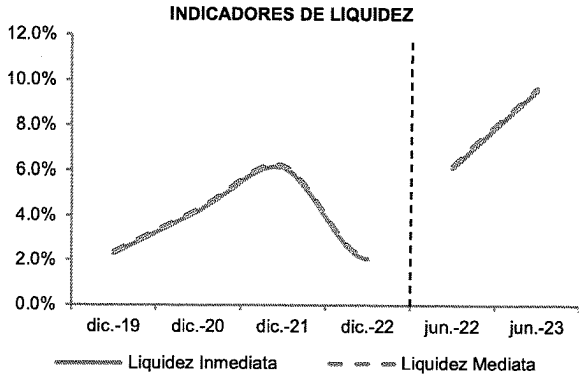




Fuente: Colfinanzas, S.A. / **Elaboración**: PCR

En ese sentido, la liquidez inmediata[2] se sitúa en 9.5%, mostrando un incremento de (3.4 p.p.), ocasionado por el crecimiento presentado en las disponibilidades ante el alza en los depósitos a la vista, de igual manera se considera el aumento en los pasivos costeables derivado del aumento en los bonos corporativos por la emisión de las nuevas series en 2022. Por su parte, la liquidez mediata[3] se situó en 9.6%, presentando también un alza de (3.4 p.p.) tomando en cuenta que las inversiones no mostraron cambios. Adicionalmente, la mayor parte de sus pasivos costeables tienen vencimiento a más de un año del corte evaluado, por lo que se considera que Colfinanzas, S.A., presenta adecuados niveles de liquidez, lo cual implica que la entidad cuenta con la capacidad para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

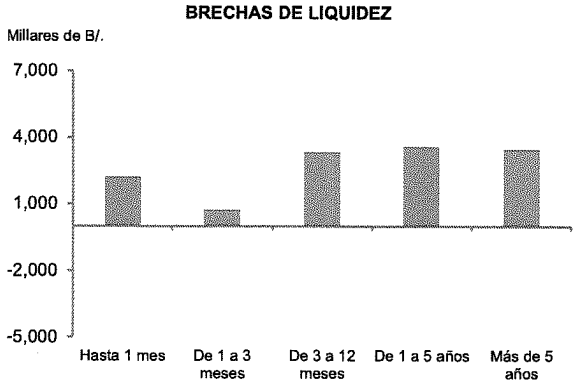
[2] Disponibilidades/ Pasivos Costeables
[3] Disponibilidades + inversiones / Pasivos Costeables



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

Brechas de liquidez

A junio 2023, Colfinanzas, S.A., presenta calces en la mayoría de las bandas, mostrando siempre que sus activos financieros son mayores a sus pasivos financieros, en donde los activos financieros se componen por efectivo y depósitos a la vista, préstamos en inversiones, mientras que los pasivos financieros se componen por financiamientos recibidos y bonos corporativos por pagar. Por lo tanto, la financiera presenta liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones, adicional a contar con líneas de crédito con diferentes bancos si en dado caso requiriera contar con más activos líquidos.



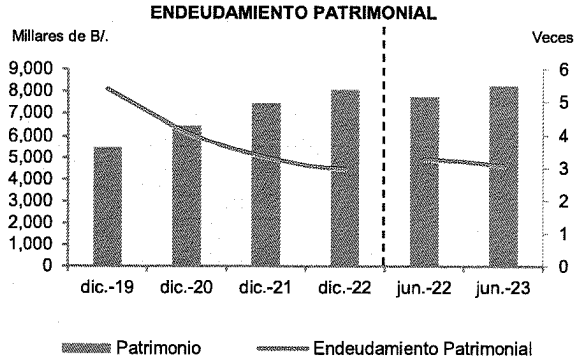
Fuente: Colfinanzas, S.A. / **Elaboración:** PCR

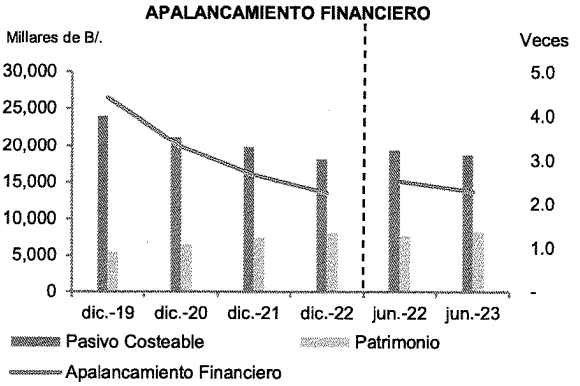
Riesgo de Solvencia

El patrimonio de Colfinanzas, S.A. totaliza en B/. 8.2 millones, lo cual refleja un incremento interanual de B/. 506.5 miles (+6.6%), ante el aumento en las utilidades retenidas, en tanto que los otros rubros que conforman el patrimonio no muestran cambios en el periodo evaluado. A su vez, los pasivos totales muestran una leve contracción de B/. 50.4 miles (-0.2%) ante la disminución de financiamientos recibidos tras de la emisión de bonos con el fin de refinanciar la deuda y cuentas por pagar compañía matriz.

En consecuencia, el endeudamiento patrimonial se posiciona en 3.1 veces, siendo inferior al valor mostrado en el periodo anterior (junio 2022: 3.3 veces), lo que evidencia una mejora en cuanto al respaldo del patrimonio de la entidad respecto a sus obligaciones; cabe mencionar que el patrimonio de Colfinanzas, S.A. se encuentra en constante crecimiento en los últimos 5 años. Adicionalmente, al considerar únicamente los pasivos costeables, el apalancamiento financiero[4] se sitúa en 2.2 veces reflejando una mejora respecto al año anterior (junio 2022: 2.4 veces), lo cual demuestra el constante crecimiento del patrimonio, derivado de la capacidad de la entidad para generar resultados positivos, mostrando de esta forma un endeudamiento patrimonial y un apalancamiento financiero menor en los últimos cuatro años, reflejando su buena eficiencia para hacer frente a sus obligaciones y el compromiso de la financiera para fortalecer su patrimonio.

[4] Patrimonio / Pasivos Costeables





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

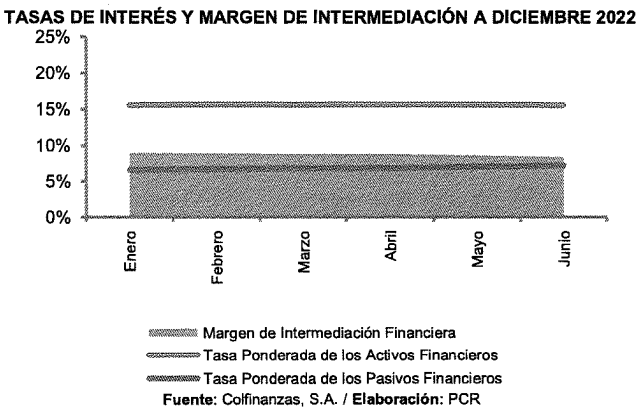
Riesgo de Mercado

Colfinanzas, S.A., no invierte activamente en el mercado de capitales y derivados, por lo tanto, no mantiene exposición significativa ante este riesgo. A la fecha de análisis, 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.

Asimismo, las tasas activas y pasivas ponderadas totalizaron 15.6% y 7.2%, respectivamente, lo cual incide en que el margen financiero se coloque en 9.0%, mostrando un leve decremento interanual en comparación al periodo anterior. De esta manera, las tasas de interés activas ponderadas evidencian niveles estables desde enero 2023, caso contrario a lo que sucede con la tasa de pasiva ponderada, que durante el semestre ha subido en 0.6 p.p. Por lo anterior el margen de intermediación tuvo una disminución ya que en enero se ubicaba en 9.0% y al cierre del semestre se ubicaba en 8.4%, sin embargo, continúa presentando márgenes suficientes para la realización de sus operaciones.



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

Colfinanzas, S.A. cuenta con comités y políticas para el riesgo de tasas de interés, este con el fin de resguardar el riesgo de mercado, donde llevan diariamente un control de estas, demostrando su buena administración para poder enfrentar cualquier situación en la que se enfrente la compañía.

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. La compañía con un proceso completo de identificación y mitigación de riesgos operaciones,

legales, reputaciones, estratégico, financieros, legales y tecnológicos con seguimiento constante y actualizaciones. Adicional derivado de la pandemia se invirtió en seguridad de sistemas antivirus (BITDEFENDER), renovación de licencias e implementación de un túnel seguro VPN (Zywall SecuExtender) para la habilitación de computadoras de los colaboradores en sus hogares.

Prevención de Lavado de Activos

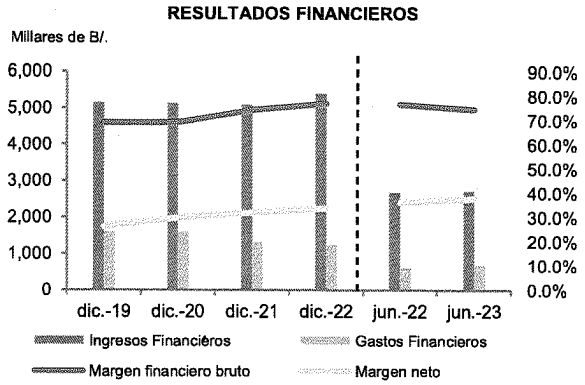
Colfinanzas, S.A. cuenta con políticas y procedimientos de Conocer a Tu Cliente y/o Beneficiario Final, y otras medidas de prevención delitos de Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo, que establecen los controles y medidas para para evitar que los servicios de la Compañía sean utilizados de cualquier forma para cometer actividades ilícitas. Durante la fecha de análisis Colfinanzas, S.A., mantiene una cartera de créditos morosas debidamente respaldada por sus reservas, mejores niveles de liquidez, fortalecimiento de su patrimonio y continúa reforzando la imagen Colfinanzas, S.A. para mantener la confianza de sus accionistas.

Por lo que, se puede concluir que el riesgo operativo del banco se encuentra en buenas condiciones, debido al manejo de diferentes políticas de gestión y comités que ayuda al mantenimiento de buenas prácticas, asimismo, como las implementaciones de manuales para blanqueo de capital y riesgos del cliente.

Resultados Financieros

Para junio 2023, Colfinanzas, S.A., presenta ingresos financieros por B/. 2.7 millones mostrando un incremento interanual de B/. 42.4 miles (+1.6%), los ingresos financieros corresponden a ingresos por intereses y comisiones devengados sobre la cartera de préstamos, y a pesar de la reducción en los créditos colocados, se observa una mejora en cuanto a los ingresos consecuencia del alza en las tasas de interés.

Por su parte los gastos financieros se posicionan en B/. 691.0 miles reflejando así un crecimiento interanual de B/. 69.0 miles (+11.1%) alza ocasionada ante el incremento en las tasas de interés por las presiones inflacionarias. Derivado de lo anterior, el margen financiero bruto se posiciona en B/. 2.0 millones siendo inferior respecto al año anterior en B/. 26.6 miles (-1.3%) ante el incremento en gastos financieros por las mayores tasas de interés.



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

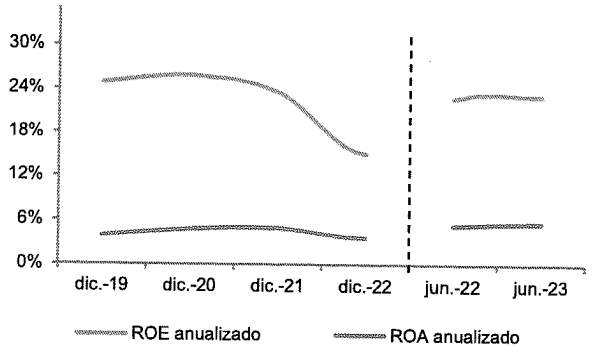
En cuanto al margen financiero neto, este se posiciona en B/. 1.9 millones, ante la provisión de B/. 107.0 miles realizada durante el semestre. Así mismo, se presentan otros ingresos por B/. 477.7 miles, siendo estos superiores en B/. 184.1 miles (+62.7%) respecto a junio 2022, lo que coloca el margen operacional bruto en B/. 2.4 millones, denotando un alza de B/. 110.5 miles (+4.8%). Por su parte, los gastos de operación totalizan B/. 1.1 millones, lo que denota un aumento de B/. 62.9 miles (+6.3%) ante el alza de los salarios y gastos de personal en B/. 14.9 miles (+3.7%) y los honorarios profesionales en B/. 6.6 miles (+9.7%), colocando de esta forma el margen operacional neto de la entidad en B/. 1.4 millones, siendo mayor en B/. 47.6 miles (+3.7%) respecto a junio 2022. Asimismo, el impuesto sobre la renta durante el periodo totaliza B/. 305.2 miles, contrayéndose por B/. 18.1 miles (-5.6%) y colocando la utilidad del periodo en B/. 1.0 millones, lo que representa un crecimiento del 6.8% respecto a junio 2022.

Rentabilidad

Para el periodo de análisis la utilidad neta mostro un incremento interanual de (+3.7%), consecuencia de una mejora en el margen financiero bruto en mayor medida por los ingresos bajo el rubro de otros ingresos, que muestran una mejora al periodo, contrarrestando de esta forma el alza en los gastos financieros. En ese sentido los indicadores ROAE y ROAA se sitúan en 23.1% y 5.7% respectivamente, siendo ambos indicadores levemente superiore a los presentados en el periodo anterior, lo que denota la capacidad de Colfinanzas, S.A. en la generación de beneficios a partir de sus operaciones.

Por parte del ROE, se considera la mejora en la utilidad al periodo la cual ayudo en la mejora, sin embargo, el patrimonio ha mantenido una tendencia al alza en los últimos periodos por lo cual este se considera como adecuado y sólido, este en su mayoría se debe a las utilidades retenidas las cuales se espera que continúen mostrando crecimiento de tal forma que el indicador continue mejorando, ya que actualmente se considera con un retorno por parte del patrimonio. Por otro lado, el ROA presenta una mejora interanual como consecuencia del aumento de las utilidades, de igual forma se considera el alza en los activos producto de las disponibilidades, por lo que, el ROA se considera como adecuado y ha mostrado una tendencia al alza en los últimos periodos.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

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
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
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.
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.
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 – junio 2023					
Tipo de Papel	**Fecha de Emisión**	**Serie**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Vencimiento**	**Monto**
Bonos Corporativos	01/07/22	Serie K	6.00%	29/06/25	$2,000,000
Bonos Corporativos	01/07/22	Serie L	6.50%	29/06/26	$2,000,000
Bonos Corporativos	01/07/22	Serie M	7.00%	29/06/27	$2,000,000
Bonos Corporativos	06/07/22	Serie N	6.50%	04/07/26	$1,000,000
Bonos Corporativos	22/08/22	Serie O	6.50%	22/08/24	$2,000,000
Bonos Corporativos	05/09/22	Serie P	10.00%	05/09/32	$3,000,000
Bonos Corporativos	29/09/22	Serie Q	10.00%	29/09/27	$1,000,000
Total					**$13,000,000**

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.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Activos	**34,814**	**32,688**	**32,187**	**31,884**	**32,947**	**33,403**
Disponibilidades	**549**	**891**	**1,210**	**372**	**1,186**	**1,788**
Efectivo y depósitos en bancos	549	891	1,207	369	1,186	1,786
Efectivo	-	-	2	3	-	3
Inversiones	**19**	**19**	**19**	**19**	**19**	**19**
Préstamos por cobrar	33,853	31,616	31,110	31,398	31,638	31,278
Reserva para posibles préstamos incobrables	1,190	1,244	1,341	1,324	1,458	1,431
Cartera de Crédito Neta	**32,663**	**30,371**	**29,769**	**30,074**	**30,180**	**29,847**
Mobiliario, equipo y mejoras	314	226	253	381	255	431
Impuesto sobre la renta diferido	298	311	335	331	364	358
Cuentas por cobrar	360	340	125	155	123	113
Gastos pagados por anticipado	4	11	8	23	281	317
Otros activos	147	161	180	187	181	193
Activo por derecho de uso	460	358	288	342	357	337
Pasivos	**29,359**	**26,247**	**24,744**	**23,834**	**25,216**	**25,165**
Financiamientos recibidos	9,527	6,203	9,372	6,600	13,591	6,900
Bonos corporativos por pagar	14,275	14,765	10,000	11,455	5,000	11,455
Cuentas por pagar compañía matriz	153	252	422	55	782	412
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	4,927	4,643	4,632	5,347	5,451	6,026
Pasivo por arrendamiento	478	384	318	377	392	372
Patrimonio	**5,455**	**6,441**	**7,443**	**8,051**	**7,731**	**8,237**
Capital en acciones	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidades no distribuidas	2,970	3,456	4,458	5,065	4,746	5,252
Impuesto complementario	15	15	15	15	15	15
Reserva de capital	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Pasivo + Patrimonio	**34,814**	**32,688**	**32,187**	**31,884**	**32,947**	**33,403**

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

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados (en miles de B/.)	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Total de ingresos	**5,156**	**5,138**	**5,109**	**5,418**	**2,680**	**2,723**
Intereses y comisiones devengados sobre cartera de préstamos	5,156	5,138	5,109	5,418	2,680	2,723
Gasto de intereses sobre financiamientos y bonos	**1,603**	**1,595**	**1,311**	**1,253**	**622**	**691**
Margen financiero bruto	**3,553**	**3,543**	**3,798**	**4,165**	**2,058**	**2,032**
Provisión para posibles préstamos incobrables	300	300	240	135	60	107
Margen financiero neto	**3,253**	**3,243**	**3,558**	**4,030**	**1,998**	**1,925**
Otros ingresos operacionales	712	678	600	604	294	478
Gastos de operación	**2,160**	**1,872**	**1,985**	**2,188**	**1,004**	**1,067**
Salarios y otros gastos de personal	859	767	769	808	399	414
Seguros	14	14	14	17	8	10
Propaganda y promoción	90	42	54	72	27	29
Depreciación y amortización	296	302	279	304	153	152
Honorarios profesionales y legales	105	127	145	151	67	74
Impuestos varios	103	101	103	104	53	53
Alquiler	1	1	-	1	0	0
Otros	691	517	204	252	296	114
Margen operacional neto	**1,805**	**2,048**	**2,173**	**2,446**	**1,288**	**1,336**
Impuesto sobre la renta	451	512	540	611	323	305
Utilidad neta	**1,354**	**1,536**	**1,633**	**1,835**	**965**	**1,031**

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

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros Colfinanzas S.A.	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Liquidez						
Disponibilidades / Pasivos costeables	2.3%	4.2%	6.1%	2.1%	6.1%	9.7%
Activos líquidos / Activos totales	1.6%	2.8%	3.8%	1.2%	3.7%	5.4%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	2.4%	4.3%	6.2%	2.2%	6.2%	9.8%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo total / Patrimonio Colfinanzas S.A.	5.4	4.1	3.3	3.0	3.3	3.1
Patrimonio / Pasivos costeables	4.4	3.3	2.7	2.2	2.5	2.2
Patrimonio / Activos	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Patrimonio / Cartera de créditos	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
Rentabilidad						
ROE anualizado	24.8%	25.8%	23.5%	15.1%	22.7%	23.1%
ROA anualizado	3.9%	4.8%	4.9%	3.6%	5.3%	5.7%
ROE	24.8%	23.9%	21.9%	22.8%	12.5%	12.5%
ROE Sector	16.1%	20.4%	23.9%	25.6%	24.4%	26.3%
ROA	3.9%	4.7%	5.1%	5.8%	2.9%	3.1%
ROA Sector	15.7%	19.7%	23.1%	25.2%	23.5%	24.7%
Eficiencia operativa	54.5%	47.8%	47.7%	47.2%	43.8%	44.4%
Calidad de Activos						
Indice de cartera vencida	2.1%	2.0%	2.1%	1.9%	2.2%	2.8%
Morosidad	0.0%	1.0%	0.6%	0.9%	1.1%	0.9%
Morosidad Sector	26.3%	29.9%	32.0%	33.9%	36.0%	37.9%
Provisiones / Cartera vencida (Colfinanzas)	1.7	2.0	2.0	2.2	2.1	1.6
Márgenes de Utilidad						
Margen financiero bruto	68.9%	69.0%	74.3%	76.9%	76.8%	74.6%
Margen financiero neto	63.1%	63.1%	69.6%	74.4%	74.6%	70.7%
Margen operacional bruto	76.9%	76.3%	81.4%	85.5%	85.5%	88.2%
Margen operacional neto	35.0%	39.9%	42.5%	45.1%	48.1%	49.1%
Margen de utilidad neta	26.3%	29.9%	32.0%	33.9%	36.0%	37.9%

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