MOODY'S LOCAL | Panamá

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

MLPA20/0195

Panamá, 7 de febrero de 2020

Licda.
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
**BOLSA DE VALORES DE PANAMA**

Estimada Lcda. Cantillo:

Sirva la presente para saludarle y a su vez adjuntarle el Informe Final de Clasificación de Riesgo de Financiera Finacredit, S.A. (bonos corporativos), el mismo que ha sido elaborado con información financiera al 30 de septiembre de 2019.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

Juan Manuel Martans
Gerente General

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
7 de febrero de 2020

Actualización

**CALIFICACIÓN***

**Financiera Finacredit, S.A.**

| | |
|---|---|
| Domicilio | Panamá |
| Bonos Corporativos | BB+.pa |

*(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comprables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.*


**CONTACTOS**

Ana Lorena Carrizo
*VP – Senior Analyst / Manager*
Ana.carrizo@moodys.com

María Gabriela Sedda
*Associate Analyst*
Maria.sedda@moodys.com


**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá +507 214 3790

# Financiera Finacredit, S.A.

## Resumen


Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local PA) ratifica la categoría BB+.pa al Programa Rotativo de Bonos Corporativos, hasta por US$60.0 millones, de Financiera Finacredit, S.A. (en adelante, la Financiera o Finacredit).

La calificación otorgada recoge el respaldo que le brinda su accionista, Banco Aliado S.A. (en adelante, el Banco), materializado en el aporte de capital realizado en el año fiscal 2018 y mejorando de manera importante los indicadores de solvencia de la Financiera. Asimismo, la pertenencia al Gurpo Aliado le permite aplicar una serie de sinergias tanto comerciales, como operativas y financieras. A lo anterior, se suma que el Banco le provee el fondeo a la Financiera a través de la adquisición de las Series de Bonos Corporativos emitidas bajo el Programa Rotativo de Bonos calificados en el presente Informe, motivo por el cual resulta relevante mencionar que el Banco ostenta una calificación de A+.pa otorgada como Entidad por Moody's Local PA. Se considera igualmente, que las colocaciones de créditos mantienen una modalidad de pago a través de descuento directo por planilla, lo cual permite mitigar parcialmente el riesgo de crédito al que se encuentra expuesto Finacredit. Respecto a la calidad de la cartera, resulta pertinente señalar que, si bien la misma ostenta un ratio de mora que se ubica por encima de la media de otras financieras calificadas por Moody's Local PA, la misma se encuentra adecuadamente cubierta con provisiones (incluyendo las reservas dinámicas).

No obstante lo anterior, a la fecha limita a la Financiera poder contar con una mayor calificación la baja escala de operaciones que ostenta, la cual inclusive reporta una tendencia decreciente a lo largo de los últimos ejercicios como resultado de la fuerte competencia existente en el mercado. Lo anterior ha conllevado a que la Financiera registre pérdidas netas a lo largo de los últimos tres ejercicios fiscales, dada la importante participación que tienen los gastos financieros asociados a la emisión de Bonos Corporativos y las reservas por cartera vencida y morosa sobre los ingresos financieros. Si bien al cierre fiscal evaluado y al corte del primer trimestre de 2019 se muestra un resultado neto positivo, el mismo se encuentra sustentado en la reducción de gastos financieros por una menor tenencia de Bonos Corporativos, así como por el menor gasto de provisiones de cartera, toda vez que la mayor constitución de reservas por remedición de préstamos fue contrarrestada contra la liberación de provisiones por préstamos cancelados. En esa línea, cabe indicar que, producto de la implementación NIIF 9 en julio 2018, la Financiera realizó reservas adicionales cuyos fondos fueron tomados del exceso de reserva regulatoria en el patrimonio; y el remanente, de resultados acumulados, resultando en una contracción del patrimonio al cierre fiscal de 2019. En ese sentido, Moody's Local PA considera que Finacredit mantiene el reto de revertir la tendencia decreciente de la cartera de créditos con el fin de mejorar la generación de ingresos y, de esta manera, alcanzar un tamaño que le permita ser sostenible y mejorar sus indicadores de solvencia a largo plazo. Igualmente pondera de manera negativa la fuerte concentración que registra por fuente de fondeo, toda vez que por su propia licencia de funcionamiento no está facultada a captar depósitos a plazo del público, conllevando a que los Bonos Corporativos sean su principal fuente de financiamiento. Sobre esto último, resulta relevante señalar que dicha concentración es mitigada parcialmente por el hecho que es su propio accionista quien compra la distintas Series de Bonos Corporativos emitidas.

Finalmente, Moody's Local PA seguirá realizando el monitoreo al desempeño de los principales indicadores y capacidad de pago de Finacredit, comunicando al mercado de forma oportuna cualquier variación relevante.

## Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación:

» Incremento en el volumen de activos productivos que permita mejorar los indicadores de rentabilidad, logrando consistentemente un resultado neto positivo e incremento en los márgenes del negocio.

» Mejora gradual de los indicadores financieros de calidad de cartera, acompañado de una cobertura de cartera problema con reservas que se mantenga consistentemente sobre 100%.

» Disminución de la participación del costo de fondeo sobre los ingresos financieros de Finacredit que le permita mejorar el margen financiero bruto.

## Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación:

» Sobreendeudamiento de clientes que genere problemas al momento de realizar el descuento por planilla, sumado a la rotación de Empleados Públicos que conlleve a un deterioro consistente en los indicadores de calidad crediticia.

» Deterioro en los indicadores de solvencia y liquidez, así como en el calce entre activos y pasivos.

» Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado, S.A.

» Deterioro en los márgenes y rentabilidad del negocio, que ponga en riesgo la solvencia y liquidez de la Financiera.

» Eventos no esperados de riesgo reputacional que afecten la operatividad de la organización.

» Pérdida del respaldo patrimonial.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación:

» Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1
**FINANCIERA FINACREDIT, S.A.**

| | Sep-19 | Jun-19 | Jun-18 | Jun-17 | Jun-16 |
|---|---|---|---|---|---|
| Colocaciones Brutas (US$ / Miles) | 40,270 | 40,093 | 41,472 | 43,778 | 44,083 |
| Pasivo / Patrimonio | 7.46x | 7.87x | 6.62x | 34.62x | 30.85x |
| Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta | 6.34% | 6.34% | 6.63% | 6.63% | 7.27% |
| Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa | 130.93% | 133.21% | 118.91% | 117.34% | 111.94% |
| ROAE (LTM) | 1.97% | 2.75% | -1.41% | -12.10% | -15.49% |

*Incluye Reservas dinámicas y específicas
Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local*

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

Financiera Finacredit, S.A. es una empresa dedicada a otorgar préstamos personales a jubilados y pensionados, así como a trabajadores de Ministerios, Empresas Privadas y Entidades Autónomas. Inició sus operaciones en 1997 bajo la razón social Financiera Davivienda, en virtud de una Licencia Comercial Tipo B expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias (MICI). En el mes de junio de 2004, Banco Aliado, S.A. compra Financiera Davivienda, S.A. por lo que esta empezó a formar parte de su administración. Para junio de 2012, se realiza el cambio de la razón social a Financiera Finacredit, S.A. La Licencia otorgada a la Financiera le faculta a realizar operaciones de crédito dentro de la República de Panamá y le limita la posibilidad de captar depósitos del público para fondear sus operaciones. El MICI regula a las empresas financieras según la Ley N° 42 de fecha 23 de julio de 2001.

Financiera Finacredit, S.A. es 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., y, con Geneva Asset Management, cuelgan directamente del holding del Grupo, el mismo que es de propiedad de seis accionistas pertenecientes a diversos grupos económicos, en donde ninguno presenta una participación superior al 17% de forma individual. La estrategia de Finacredit es complementar los productos financieros ofrecidos

por el Banco, enfocándose en préstamos entre 36 hasta 180 meses. La Financiera cuenta con dos sucursales, una ubicada en Ciudad de Panamá (Casa Matriz) y otra en la Provincia de David.

### Desarrollos Recientes

El 2 de septiembre de 2019, Banco Aliado comunicó a sus inversionistas y al público en general que la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó, mediante Resolución SBP-0144-2019 del 19 de agosto de 2019, la fusión por absorción de las sociedades Allied Pacific, Inc, subsidiaria 100% de Banco Aliado, y Grupo Centenario de Inversiones, S.A., sociedad tenedora de la totalidad de las acciones comunes de Banco Panamá, de la cual Allied Pacific, Inc. será la sociedad sobreviviente. Por lo anterior, los accionistas de Grupo Centenario recibieron una contraprestación de US$210,000,000, la cual fue pagada con recursos propios y financiamientos.

## Análisis Financiero de Financiera Finacredit, S.A.

### Activos y Calidad de Cartera

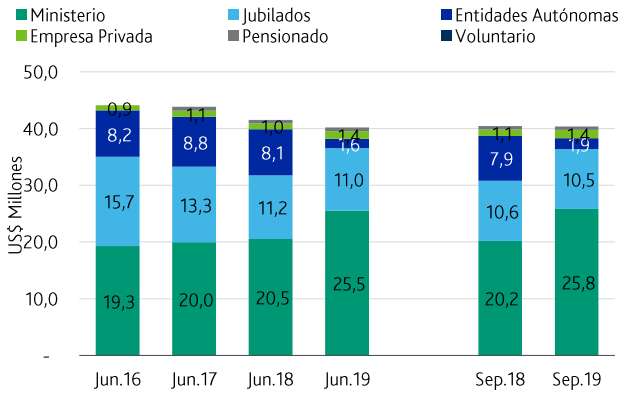
**COLOCACIONES BRUTAS MANTIENEN TENDENCIA DE CRECIENTE, PERO INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA MUESTRAN MEJORAS**

La cartera de colocaciones brutas continúa presentando una tendencia decreciente en los últimos períodos evaluados, exhibiendo al cierre fiscal de junio de 2019 una reducción 3.33% respecto a junio de 2018. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de Finacredit, dicho comportamiento se debe a la elevada competencia en los productos de préstamos personales con descuento por planilla, principal producto de la Financiera, los cuales están orientados principalmente a trabajadores Ministerios y a Jubilados y Pensionados (ver Gráfico 1). En esa línea, la concentración que se registra en el segmento de Entidades Públicas, son créditos a empleados principalmente del Ministerio de Seguridad que sustentan el 32.15% del total de la cartera. Al 30 de septiembre de 2019, primer trimestre del año fiscal, la cartera bruta se reduce ligeramente un 0.34% en los últimos 12 meses.

Los indicadores de calidad de cartera presentan mejoras a junio de 2019, pese a la contracción observada en el total de colocaciones brutas. En ese sentido, los créditos vencidos disminuyen (-8.62%) como resultado de los castigos realizados y a una ligera mejora en la calidad crediticia de la cartera, mientras que la cartera morosa no registró mayor deterioro al solo crecer 0.89% interanual. Como resultado de lo anterior, el indicador de morosidad (vencidos y morosos) se reduce favorablemte a 6.34% desde 6.63% a junio de 2018; no obstante, Finacredit aún presenta oportunidades de mejora en dicho indicador. La Financiera realizó castigos por US$537.0 mil (equivalente al 1.34% de la cartera bruta), monto menor en 19.79% respecto al flujo anual castigado a junio de 2018, por lo que el ratio de mora real mejora a 7.58% desde 8.11% a junio de 2018. Por otro lado, el stock de reservas específicas crece de manera importante (+101.82%) entre ejercicios producto de la implementación de la NIIF 9; esto último, aunado a la disminución de la cartera vencida, resulta en un incremento favorable de los ratios de cobertura de la cartera vencida y morosa a 86.23% desde 75.46% a junio de 2018. De incorporar las reservas dinámicas, dicho ratio de cobertura se situaría en niveles adecuados al ubicarse en 133.21% a junio de 2019 (vs. 118.91% a junio de 2018). Al 30 de septiembre de 2019, los préstamos vencidos y morosos representaron el 6.34% de la cartera bruta, con un nivel de cobertura con reservas específicas de 84.15%, ligeramente mayor a lo registrado al mismo periodo del año previo. La cartera de Financredit según su clasificación de riesgo, si bien no muestra variaciones significativas, es de mencionar que la cartera Normal mejora ligeramente a 93.66% desde 93.37% a junio de 2018, mientras que la participación de la cartera pesada (Sub-normal, Dudoso, Irrecuperable) se mantuvo estable (6.16% en ambos periodos). Lo anterior, sumado al incremento en reservas específicas, resulta en una mejora de la cobertura de cartera pesada a 88.76% desde 81.11% a junio de 2018. Al 30 de septiembre de 2019, la cartera pesada de la Financiera representa el 6.09% de las colocaciones brutas, con una cobertura de 87.91% (vs. 86.90% a septiembre de 2018)

Gráfico 1

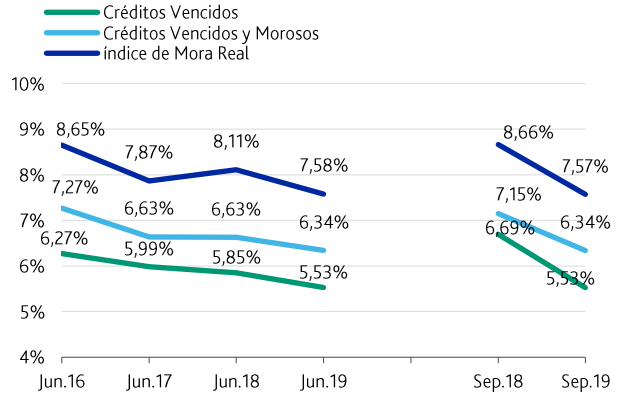
**Distribución de la Cartera de Crédito según Segmento**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 2

**Evolución de Indicadores de Calidad de Cartera**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

## Pasivos y Estructura de Fondeo

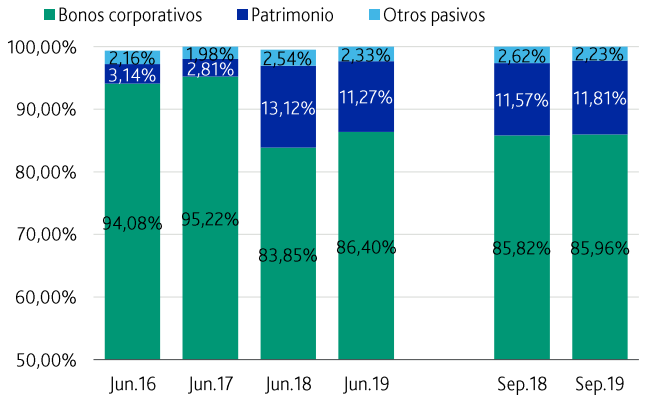
**BONOS ES LA PRINCIPAL FUENTE DE FONDEO, MIENTRAS QUE LA IMPLEMENTACIÓN DE NIIF 9 EJERCE PRESIÓN SOBRE EL PATRIMONIO**

Las Financieras por regulación en Panamá no pueden captar depósitos a plazo del público, conllevando a que tengan que recurrir a préstamos bancarios, emisión de deuda en el mercado de capitales y a recursos propios (patrimonio) para financiar el crecimiento de sus operaciones. En ese sentido, Finacredit mantiene participación en el mercado de capitales mediante la emisión de Bonos Corporativos, Serie C, con un saldo vigente en circulación de US$37.0 millones, siendo ésta su principal fuente de fondeo con una participación del 86.40% del total de activos a junio de 2019. Es importante señalar que, el tenedor de los Bonos emitidos por la Financiera es su propio accionista, Banco Aliado.

Por su lado, al cierre fiscal de 2019, el patrimonio neto disminuyó un 16.62% respecto al año fiscal previo, reduciendo así también su participación en la estructura de fondeo (ver Gráfico 3), debido a que la Financiera hizo efectiva la implementación de las nuevas normas contables NIIF 9, lo que conllevó a la constitución de US$1.1 millones de reservas adicionales, de los cuales US$987.7 mil fueron tomados del exceso de reserva regulatoria que Finacredit registraba en el patrimonio y el remanente fue contabilizado contra resultados acumulados, lo que aumentó el déficit por las pérdidas que la Financiera mantiene de ejercicios anteriores. Consecuentemente, los ratios de apalancamiento contable y de deuda financiera sobre patrimonio muestran un deterioro. Al 30 de septiembre de 2019, el patrimonio neto se incrementa ligeramente en 1.96% interanual, producto de las utilidades generadas durante el primer trimestre.

Gráfico 3

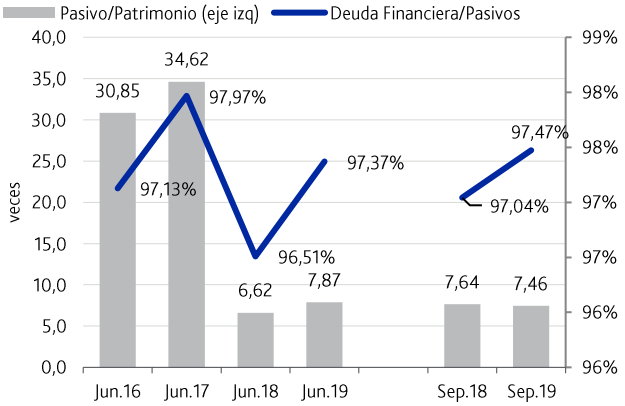
**Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondeo**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 4

**Evolución del Apalancamiento y Deuda Financiera**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

## Rentabilidad y Eficiencia

**MEJORA EN MÁRGENES Y RESULTADOS SUSTENTADO EN MENORES GASTOS FINANCIEROS Y DE PROVISIONES**

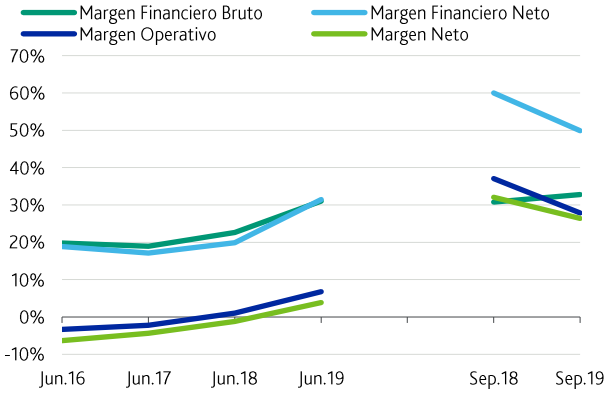
Al término del ejercicio fiscal 2019, los ingresos financieros disminuyeron en 13.75% debido principalmente a menores ingresos por intereses sobre depósitos y, en menor medida, a menores ingresos por intereses sobre la cartera de préstamos; esto último en línea con la contracción de la misma. Moody's Local PA considera relevante que Finacredit revierta esta tendencia decreciente de la cartera de créditos con el fin de alcanzar un tamaño que le permita mejorar su generación y, de esta forma, ser sostenible a largo plazo, así como mejorar sus indicadores de solvencia. En cuanto a los gastos financieros, éstos disminuyeron en 23.09% producto del menor costo de fondeo, el mismo que a su vez se sustenta en el efecto combinado de la cancelación del saldo en la línea de sobregiro, aunado a que los últimos cuatros meses del año fiscal terminado en junio 2019 incorpora una menor tenencia de bonos, dada la cancelación de la Serie B de Bonos Corporativos, redimida en febrero de 2018. Lo anterior, mitigó la evolución desfavorable de los ingresos y permitió a la Financiera mejorar de forma importante el margen financiero bruto que pasó a 31.05% desde 22.67% entre periodos fiscales. Las comisiones son un componente importante en la generación de Finacredit, representando el 7.72% de los ingresos; sin embargo, éstos se contraen (-17.05%) debido al comportamiento decreciente de la cartera de préstamos. Las provisiones para préstamos se reducen en 41.57% asociado al efecto neto de préstamos cancelados que conllevan liberación de reservas. Respecto a este último punto, es de indicar que como resultado de la implementación NIIF 9 en julio 2018, la Financiera realizó reservas adicionales cuyos fondos fueron tomados del exceso de reserva regulatoria en el patrimonio; y el remanente, de resultados acumulados. Producto de lo explicado anteriormente, el resultado financiero neto se incrementa en 36.42% respecto a junio de 2018.

Por su parte, los gastos operativos se incrementaron un 17.24% (representando el 26.74% de los ingresos financieros) debido a mayores gastos legales e impuestos de licencia comercial. Lo mencionado en párrafos previos permitió a la Financiera revertir la pérdida neta que la Financiera ha reporta en los últimos tres ejercicios fiscales, obteniendo una ganancia neta de US$145.9 mil (pérdida neta de US$51.7

mil a junio de 2018) y logrando, a su vez, mejorar el margen neto a 3.83%. Lo anterior conllevó igualmente a una mejora en los indicadores de rentabilidad, medidos a través del retorno anualizado promedio sobre el patrimonio (ROAE) y sobre los activos (ROAA). Al primer trimestre de 2019, los ingresos financieros crecen interanualmente en 2.96% debido al incremento de tasas, aunado a que el saldo de cartera se mantuvo estable entre periodos. Por su lado, no se registra mayor variación en los gastos financieros, resultando en una incremento del margen financiero bruto a 32.79% desde 30.80% a septiembre de 2018. Asimismo, se observa una reversión de provisiones por US$94.0 mil debido a la cancelación de préstamos y menor desplazamiento de créditos hacia categorías de mayor riesgo. De lo expuesto anteriormente, Finacredit registra una utilidad neta de US$259.9 mil, inferior en 15.23% respecto a septiembre de 2018 debido principalmente a una menor reversión de provisiones.

Gráfico 5

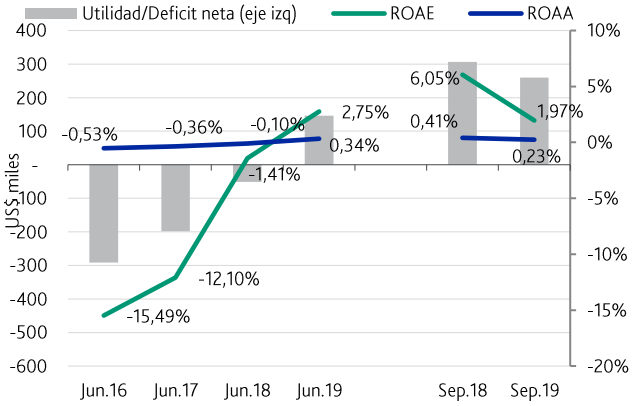
**Evolución de los Márgenes**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 6

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

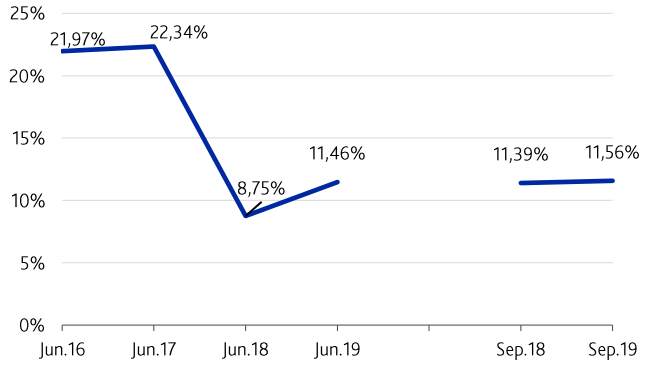
## Liquidez y Calce de Operaciones

### INDICADORES DE LIQUIDEZ MUESTRAN MEJORAS Y MANTIENE UN CALCE ADECUADO ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS

Al 30 de junio de 2019, el saldo conjunto entre el efectivo y depósitos colocados en bancos (fondos disponibles) ascendió a US$4.2 millones, representando el 9.90% de los activos totales de la Financiera (7.38% al mismo periodo del año previo). Los fondos disponibles se incrementan en 30.20% entre ejercicios fiscales debido a la mayor tenencia de depósitos colocados en entidades financieras, esto último en un contexto de menor dinamismo y contracción de las colocaciones brutas. En ese sentido, la cobertura de la deuda financiera con disponible mejora a 11.46% desde 8.75% a junio de 2018. Por otro lado, el indicador de préstamos sobre pasivos totales se reduce a 98.19% desde 103.93%, explicado principalmente por la reducción de la cartera de préstamos. Finacredit presenta un calce adecuado entre activos y pasivos en todos los tramos temporales. La Financiera presenta una brecha negativa en el tramo mayor a 360 días que se sustenta en la Serie C de Bonos Corporativos, la misma registra un vencimiento mayor a un año (se pactó a cinco años), estimándose que la misma tendrá que reperfilarse a su vencimiento. A la fecha de análisis, el principal mitigante para un riesgo de estrés de liquidez de la Financiera lo constituye el soporte que le brinda su accionista Banco Aliado S.A.

Gráfico 7

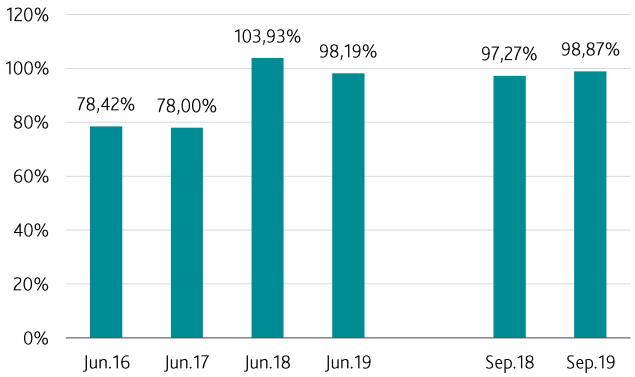
**Cobertura del Disponible respecto a Deuda Financiera**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

Gráfico 8

**Evolución de Préstamos Netos sobre Pasivos Totales**




Fuente: Finacredit / *Elaboración: Moody's Local PA*

## Financiera Finacredit, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

| (Miles de Dólares) | Sep-19 | Jun-19 | Sep-18 | Jun-18 | Jun-17 | Jun-16 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| TOTAL ACTIVOS | **43,070** | **42,850** | **43,141** | **44,152** | **54,973** | **55,275** |
| Efectivo y depósitos en bancos | 4,281 | 4,244 | 4,218 | 3,259 | 11,694 | 11,423 |
| Créditos vigentes | 37,717 | 37,550 | 37,518 | 40,199 | 40,874 | 40,879 |
| Créditos morosos | 328 | 326 | 185 | 323 | 284 | 440 |
| Créditos vencidos | 2,225 | 2,217 | 2,705 | 2,426 | 2,621 | 2,765 |
| **Préstamos brutos** | **40,270** | **40,093** | **40,407** | **41,472** | **43,778** | **44,083** |
| Provisión para posibles préstamos incobrables | (2,148) | (2,192) | (2,402) | (1,086) | (1,156) | (1,147) |
| TOTAL PASIVO | **37,982** | **38,022** | **38,150** | **38,361** | **53,430** | **53,539** |
| Financiamientos recibidos | 0 | 0 | 0 | 217 | 0 | 0 |
| Bonos emitidos | 37,022 | 37,022 | 37,022 | 37,022 | 52,344 | 52,000 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO | **5,088** | **4,828** | **4,990** | **5,791** | **1,543** | **1,736** |
| Acciones comunes | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 7,000 | 2,700 | 2,700 |
| Déficit acumulado | (3,106) | (3,366) | (3,204) | (3,391) | (3,409) | (3,405) |

Principales Partidas del Estado de Resultados

| (Miles de Dólares) | Sep-19 | Jun-19 | Sep-18 | Jun-18 | Jun-17 | Jun-16 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos financieros | 985 | 3,811 | 956 | 4,416 | 4,553 | 4,614 |
| Gastos financieros | (662) | (2,626) | (662) | (3,415) | (3,691) | (3,701) |
| **Resultado Financiero Bruto** | **323** | **1,185** | **295** | **1,001** | **862** | **914** |
| Comisiones netas | 75 | 294 | 88 | 354 | 438 | 412 |
| Provisiones para préstamos incobrables | 94 | (279) | 191 | (478) | (521) | (456) |
| **Resultado Financiero Neto** | **492** | **1,199** | **574** | **878** | **780** | **869** |
| Gastos operacionales | (226) | (1,018) | (227) | (395) | (442) | (556) |
| **Resultado Operacional Neto** | 275 | 258 | 355 | 46 | (101) | (153) |
| **Resultado Neto** | **260** | **146** | **307** | **(52)** | **(198)** | **(292)** |

## Financiera Finacredit, S.A.

| INDICADORES FINANCIEROS | Sep-19 | Jun-19 | Sep-18 | Jun-18 | Jun-17 | Jun-16 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Liquidez** | | | | | | |
| Disponible[1] / Deuda Financiera | 11.56% | 11.46% | 11.39% | 8.54% | 22.49% | 21.97% |
| Disponible / Activos Totales | 9.94% | 9.90% | 9.78% | 7.19% | 21.27% | 20.67% |
| Disponible / Pasivos Totales | 11.27% | 11.16% | 11.06% | 8.29% | 21.89% | 21.34% |
| Préstamos netos / Pasivos Totales | 98.87% | 98.19% | 97.27% | 102.91% | 78.00% | 78.42% |
| **Solvencia** | | | | | | |
| Pasivos totales / Patrimonio | 7.46x | 7.87x | 7.65x | 6.62x | 34.62x | 30.85x |
| Pasivos totales / Activos Totales | 88.19% | 88.73% | 88.43% | 96.86% | 96.99% | 86.88% |
| Pasivos totales / Capital y Reservas | 4.64x | 4.64x | 4.66x | 4.18x | 10.79x | 10.42x |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 7.28x | 7.67x | 7.42x | 6.43x | 33.69x | 29.96x |
| Préstamos brutos / Patrimonio | 7.91x | 8.30x | 8.10x | 7.16x | 28.36x | 25.40x |
| Deuda Financiera / Pasivo Total | 97.47% | 97.37% | 97.04% | 96.45% | 97.32% | 97.13% |
| Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto | 50.17% | 52.65% | 57.90% | 47.46% | 188.18% | 184.63% |
| Compromiso Patrimonial [2] | -15.52% | -17.48% | -14.15% | -8.97% | -32.62% | -22.04% |
| **Calidad de Activos** | | | | | | |
| Cartera vencida / Préstamos Brutos | 5.53% | 5.53% | 6.69% | 5.85% | 5.99% | 6.27% |
| Cartera vencida y morosa / Préstamos Brutos | 6.34% | 6.34% | 7.15% | 6.63% | 6.63% | 7.27% |
| Cartera vencida, morosa y castigos / Préstamos Brutos | 7.57% | 7.58% | 8.66% | 8.11% | 7.87% | 8.65% |
| Reserva para préstamos / Cartera vencida | 96.54% | 98.90% | 88.79% | 85.49% | 84.47% | 86.55% |
| Reserva para préstamos / Cartera vencida y morosa | 84.15% | 86.23% | 83.11% | 75.46% | 76.22% | 74.67% |
| Reserva dinámica / Préstamos brutos | 2.97% | 2.98% | 2.96% | 2.88% | 2.73% | 2.71% |
| Reserva para préstamos + dinámica / Créditos vencidos y morosos | 130.93% | 133.21% | 124.45% | 118.91% | 117.34% | 111.94% |
| Reserva para préstamos / Cartera pesada[3] | 87.91% | 88.76% | 86.90% | 81.11% | 82.23% | 80.34% |
| 20 mayores deudores / Préstamos brutos | 2.71% | 2.76% | 2.89% | 8.90% | 2.82% | 2.23% |
| **Rentabilidad** | | | | | | |
| ROAE* | 1,97% | 2,75% | 6.05% | -1.41% | -12.10% | -15.49% |
| ROAA* | 0,23% | 0,34% | 0,41% | -0.10% | -0.36% | -0.53% |
| Margen Financiero Bruto | 32,79% | 31,05% | 30,80% | 22.67% | 18.94% | 19.80% |
| Margen Financiero Neto | 49,92% | 31,43% | 59,99% | 30.70% | 28.56% | 28.72% |
| Margen Operacional Neto | 27,90% | 6,76% | 37,07% | 1.03% | 2.22% | -3.32% |
| Margen Neto | 26,40% | 3,83% | 32,06% | -1.17% | -4.36% | -6.33% |
| Rendimiento sobre activos productivos* | 8,75% | 8,67% | 8,58% | 8.99% | 8.35% | 8.44% |
| Costo de Fondeo* | 7,09% | 7,07% | 7,07% | 7.65% | 7.10% | 7.09% |
| Spread Financiero* | 1,66% | 1,60% | 1,52% | 1.33% | 1.25% | 1.35% |
| Otros Ingresos / Utilidad Neta | 3,62% | 53.99% | 2,64% | -70.96% | -31.46% | -17.25% |
| **Eficiencia** | | | | | | |
| Gastos Operativos / Ingresos Financieros | 23.04% | 26.72% | 23.77% | 19.67% | 20.72% | 23.24% |
| Eficiencia Operacional [4] | 55.95% | 65.48% | 58.15% | 62.38% | 69.23% | 77.95% |
| **Información Adicional** | | | | | | |
| Número de deudores | 4,213 | 4,177 | 4,220 | 4,266 | 4,497 | 4,561 |
| Crédito promedio (US$) | 9,558 | 9,598 | 9,575 | 9,722 | 9,735 | 9,665 |
| Número de oficinas | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Castigos LTM (US$/ Miles) | 537 | 537 | 669 | 669 | 587 | 668 |
| Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM | 1.33% | 1.34% | 1.66% | 1.61% | 1.34% | 1.52% |

*Indicadores anualizados.

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(3) Cartera pesada = Colcaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(4) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

## Anexo I

### Historia de Calificación

### Financiera Finacredit, S.A.

| Instrumento | Calificación Anterior (con información financiera al 31.12.18)[1/] | Calificación Actual (con información financiera al 30.06.19 y 30.09.19) | Definición de la Categoría Actual |
|---|---|---|---|
| Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US$60.0 millones) | BB+.pa | BB+.pa | Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos. |

*[1/] Sesión de Comité del 18 de julio de 2019.*

## Anexo II

### Detalle de los Instrumentos Calificados

| Programa Rotativo de Bonos Corporativos | |
|---|---|
| Monto máximo por emisión: | US$60.0 millones |
| Monto colocado al 30.09.2019: | US$37.0 millones |
| Series vigentes: | C |
| Plazo: | 5 años |
| Tasa: | 7.00% |
| Fecha de emisión: | 28 de junio de 2018 |
| Pago de interés: | Trimestral |
| Pago de capital: | Al Vencimiento |
| Rendención anticipada: | Podrán ser redimidas total o parcialmente a partir del Segundo año desde la fecha de emisión |

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (https://www.moodyslocal.com) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros Intermedios al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Financiera Finacredit, S.A. Moody's Local PA comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local PA no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2020 Moody's Corporation0, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas" ].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.