MiFinanciera
TuFinanciera, TuPréstamo, TuSolución
GrupoCMN

Panamá, 28 de diciembre de 2017.

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad.-

Ref.: Notificación de Hecho de Importancia.

Estimados señores:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 4 del Acuerdo No.3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008 y el Acuerdo No.3-2017, de 05 de abril de 2017, que modifica el Acuerdo No.2-2010, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y conforme al convenio suscrito con la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), en relación a eventos que constituyen hechos de importancia, por este medio le notificamos que PACIFIC CREDIT RATING (PCR), asignó la calificación PAA- al Programa de Bonos Corporativos y la calificación PABBB+ al Programa de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de MiFinanciera, S.A.

Anexamos el informe emitido por PACIFIC CREDIT RATING (PCR) donde se asigna la calificación arriba descrita.

Sin otro particular por el momento, se suscribe de usted.

Atentamente,

Francisco Javier Luna R.
GERENTE GENERAL, CEO.

Adjunto: Lo indicado

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por:
Fecha: 3 / ENE / 2018
9:54 a.m.

MiFinanciera, S.A.

Comité No. 68/2017

Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2017	Fecha de comité: 22 de diciembre de 2017
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Financieras/Panamá

Equipo de Análisis

Gustavo López	Juan Fernando Díaz	(504) 2239-2464
glopez@ratingspcr.com	jfdiaz@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	sept-17
Fecha de comité	22/12/2017
Programa de Valores Comerciales Negociables	PABBB+
Programa de Bonos Corporativos	PAA-
Perspectiva	Estable

Significado de la Calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de baja en la actividad económica los riegos son mayores y más variables.

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su calificación.

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

"La información empleada en la presente calificación 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. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

Racionalidad

En Comité Ordinario de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad otorgar la calificación de "PABBB+", con perspectiva "Estable" para las Emisiones de Valores Comerciales Negociables y otorgar la calificación de "PAA-", con perspectiva "Estable", para las Emisiones de Bonos Corporativos.

La calificación se fundamenta en la suficiente capacidad de la Institución para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados debido al aumento sostenido de su cartera crediticia, la cual refleja una evolución positiva en sus indicadores de calidad y sus factores de protección. No obstante, el incremento en los gastos financieros aunados a una mayor carga administrativa provocó una contracción en los indicadores de rentabilidad. Adicionalmente, se han observado mayores niveles de endeudamiento y menores niveles de solvencia patrimonial.

Los programas de emisiones de Bonos Corporativos están garantizados con un Fideicomiso Irrevocable al cual deberán ceder créditos con saldo pendiente de cobros superior al 110% del saldo vigente emitido. Adicionalmente, estos créditos cedidos deberán contar con garantía hipotecaria sobre avalúos superior al 150% del saldo vigente emitido. Por otro lado, la emisión de Valores Comerciales Negociables está garantizada con el crédito general de la Institución.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

1. **Aumento sostenido en la cartera crediticia.** A septiembre de 2017, MiFinanciera, S.A. ha mostrado un aumento sostenido en su cartera crediticia neta, la cual ha crecido en promedio 49.4% (B/. 12.5 millones) desde diciembre de 2014. Este crecimiento ha sido impulsado por su

principal producto de créditos comerciales a pequeñas y medianas empresas, los cuales comprenden el 66.1% del total de créditos. Es importante mencionar que el crecimiento interanual de la cartera de créditos ha sido de 12.6% (B/. 4.2 millones) en relación a septiembre de 2016.

2. **Evolución en la calidad y factores de protección en cartera crediticia.** La calidad de la cartera se mantiene robusta ya que los créditos en categoría vigente conformaron el 96.6% del total de préstamos brutos. Por su parte, el índice de morosidad (créditos mayores a 90 días) se situó en 2.9%, reflejando una mejor posición en relación al obtenido en septiembre de 2016 (4.8%). Por otro lado, la cobertura sobre créditos vencidos cerró en 71.6%, reflejando un aumento interanual de 30.1% en comparación al obtenido en el mismo período anterior (41.5%). La cartera total reporta una fuerte concentración ya que los 50 mayores deudores representan el 43.4% sobre el total de cartera y los 25 mayores deudores representan el 31.9% del total de créditos.

3. **Contracción en los indicadores de rentabilidad.** El crecimiento de las obligaciones financieras y emisiones bursátiles han incrementado los costos y gastos financieros que han ocasionado una contracción en los indicadores de rentabilidad de la institución. El margen bruto, operativo y neto han decrecido interanualmente en 3.9%, 9.5% y 7.1%, respectivamente. Asimismo, el ROE y ROA han obtenido una disminución de 1.7% y 0.9% en relación a septiembre 2016. Estas disminuciones han sido producto del incremento en la carga administrativa (+17.8%), lo que ha limitado la eficiencia de la institución ya que su índice se situó en 57.1% y es mayor al obtenido en septiembre de 2016 (48.9%).

4. **Niveles de endeudamiento y solvencia patrimonial.** Al cierre de septiembre 2017, el nivel de endeudamiento ha aumentado ya que la participación de los pasivos totales sobre los activos totales de la institución pasó del 58.4% en septiembre 2016 a 61.8% en septiembre 2017. Asimismo, la participación de los pasivos totales sobre el patrimonio de la institución se ha incrementado significativamente situándose en 161.5% al cierre del tercer trimestre de 2017, superior al obtenido en septiembre de 2016 (140.4%). Este comportamiento en el endeudamiento y solvencia patrimonial se debe al gran crecimiento interanual que han tenido las obligaciones bancarias (+32.5%), los valores comerciales negociables por pagar (+28.2%), documentos por pagar +(27.3%) y bonos por pagar (+6.9%) aunado por la reducción en las acciones preferentes de B/. 3.2 millones durante el período de diciembre 2015 a septiembre de 2016. De igual manera, en relación al patrimonio, este evidenció una reducción interanual de B/. 150 miles en relación a septiembre de 2016.

5. **Adecuadas garantías de la emisión.** Las Series de Bonos Corporativos están garantizadas con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable que ha sido constituido con MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, fideicomiso a favor del cual se realizará la cesión de la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes que cumplan con garantías hipotecarias con base a una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total (capital más intereses) de los Bonos emitidos y en circulación, con fechas de vencimiento no mayor a 180 días y avalúos con una vigencia no mayor a dos años. Por otro lado, la emisión de Valores Comerciales Negociables está garantizada con el crédito general de MiFinanciera, S.A, la cual presenta una tendencia creciente y de mayor calidad.

6. **Amplia cobertura sobre las emisiones.** Al cierre de septiembre de 2017, MiFinanciera, S.A. mantiene una cobertura de EBIT sobre gastos financieros de 193.3%. Asimismo, el EBIT cubre el 58.1% de los gastos totales de la institución. Durante la vigencia de las emisiones MiFinanciera, S.A. proyecta un EBIT promedio de B/. 3.6 millones del período de diciembre 2017 a diciembre 2018. Bajo esa proyección, la institución tendrá una cobertura promedio amplia de EBIT sobre gastos financieros de 185% al cierre de 2018. Para las emisiones con vencimiento en el año 2020 la institución proyecta una cobertura promedio del EBIT sobre los gastos financieros de 194.3%.

Metodología utilizada para la calificación

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (Panamá) y vigente del Manual de Clasificación de Riesgo bajo aprobación de Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2014 a diciembre 2016 y Estados Financieros no auditados de septiembre de 2016 y septiembre de 2017.
2. **Informe de gestión trimestral.** Resumen financiero y gestión de riesgos.
3. **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, garantías y detalle de cartera vencida.

4. **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
5. **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.
6. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
7. **Riesgo Operativo:** Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales.

Hechos de importancia

- En Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 9 de octubre de 2015 en la ciudad de Panamá, se aprobó la Fusión por absorción entre los Grupos Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. (empresa tenedor del 100% de las acciones de MiFinanciera, S.A.) y Grupo Financiero Rapi Préstamos, S.A. resultando Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. como la sociedad que sobreviva y en consecuencia, como dueña del 100% de las acciones de Grupo Financiero Rapi Préstamos, S.A. y del 100% de las acciones de MiFinanciera, S.A.
- A partir del 01 de enero de 2010, con entrada en vigencia de la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, el artículo 699 del código fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/. 1,500.00) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecida en el título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) La renta neta gravable que resulte de aplicar el total de ingresos gravables el 4.67%.
- Los estados financieros para el periodo que termina el 31 de diciembre de 2016, han sido preparados por primera vez de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs). En periodos anteriores, la financiera preparo sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, tal como han sido modificadas por regulaciones prudenciales emitidas por el Ministerio de Comercio e Industria de Panamá, para propósitos de supervisión.

Contexto Económico

En el primer trimestre de 2017 la economía panameña creció un 5.6%[1], en comparación con el 4.9% registrado en el mismo período de 2016. La dinamización de la actividad económica se explica por la evolución registrada en el sector del comercio debido al buen desenvolvimiento en las ventas de combustibles, sólidos, líquidos, gaseosos y de productos conexos: maquinaria, equipo y materiales; alimentos, bebidas y tabacos. De las actividades relacionadas con la economía interna tuvieron también un buen desempeño en este trimestre la industria de la construcción, transporte y comunicaciones, intermediación financiera y servicios gubernamentales.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de Panamá, para el período acumulado de enero-septiembre de 2017, creció en 5.58%[2], comparado con el mismo período del año 2016. Lo anterior, producto del crecimiento reflejado en las actividades de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones (incluye canal, puertos y aviación), electricidad y agua. Asimismo, otros rubros que contribuyeron al crecimiento de la actividad económica de Panamá fueron la administración pública, la industria manufacturera, intermediación financiera, enseñanza privada, los servicios legales y las actividades comunitarias (incluye casinos y juegos de suerte y azar). Con un leve crecimiento en el período quedaron los hoteles y restaurantes, las actividades agropecuarias y el comercio. Por su parte, la salud privada y la pesca registraron disminución.

Según estimaciones para finales de 2017, el crecimiento de la economía panameña se mantendrá en 5.6%. Se espera que continúen liderando el crecimiento los sectores de la construcción, el transporte y las comunicaciones, y los servicios de intermediación financiera. También contribuirá a este mayor dinamismo el aumento de los ingresos por la entrada en operación en junio de 2016 del nuevo juego de esclusas del Canal de Panamá. Se estima que el déficit en cuenta corriente se mantendrá estable o incluso continuará reduciéndose. Se prevé una contracción en el déficit ajustado del sector público no financiero, debido al aumento de la recaudación tributaria, el control sobre el gasto corriente y los aportes del Canal. Se proyecta que la inflación se mantenga en torno al 1%.

Contexto de las Instituciones Financieras

La estructura del sistema financiero de Panamá está comprendida por las siguientes instituciones: bancos, empresas de valores, fondos de pensiones, aseguradoras, cooperativas, empresas financieras, bancos de desarrollo, leasing y asociaciones de ahorro y crédito para la vivienda.

El dinamismo que ha mostrado la economía y los bancos que conforman el Sistema Bancario Nacional (SBN) han impulsado en la colocación de créditos nuevos a los diferentes sectores productivos del país. De acuerdo a cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos, al cierre del tercer trimestre de 2017,

[1] Producto Interno Bruto Trimestral, Contraloría General de la República, Instituto Nacional de Estadística y Censo.
[2] Índice Mensual de Actividad Económica, septiembre 2017, Contraloría General de la República, Instituto Nacional de Estadística y Censo.

los préstamos netos del Sistema Bancario Nacional ascendieron a B/. 29,578 millones, mostrando un crecimiento interanual de 7.46% en relación a septiembre del año anterior (B/. 27,524 millones).

La industria de las financieras es altamente competitiva debido a que la mayoría de las empresas financieras tienen como mercado objetivo a empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; este mercado es también abordado por la banca local, lo que crea mayor presión de competencia. Dicha competencia se centra en las tasas de interés, las políticas de garantía, el apetito de riesgo de la empresa y la agilidad del servicio que puedan ofrecer. A noviembre 2017, se encuentran 176 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias. No obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las Financieras en Panamá, hecho por el cual no puede emitir una opinión objetiva en relación a la posición de la financiera dentro de la industria y comparativos frente a sus pares similares. Por tal motivo, PCR ha recopilado información de algunas empresas financieras que participan en la Bolsa de Valores de Panamá. Dicha información se encuentra a septiembre 2017 y se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro 1: Comparativo de Empresas Financieras (Millones de B/. /Porcentajes) a septiembre 2017.

Entidad	Total de Activos	Cartera Neta	ROE	ROA	Eficiencia Operativa	Índice de Morosidad	Nivel de Liquidez	Cobertura de reserva
Hipotecaria Metrocredit	144.50	13.63	11.47%	0.88%	122.80%	0.24%	29.34%	-[3]
Panacredit	113.90	79.38	2.91%	0.46%	67.70%	1.38%	30.79%	109.22%
Financiera Finacredit, S.A.	55.08	41.10	3.48%	0.10%	91.64%	2.16%	23.64%	139.31%
MI Financiera	**42.11**	**37.86**	**4.40%**	**1.70%**	**78.50%**	**2.90%**	**1.60%**	**71.60%**
Financiera Pacífico	34.68	33.72	17.93%	0.90%	88.43%	1.82%	1.20%	54.82%
Colfinanzas	32.02	30.07	15.28%	1.95%	67.36%	3.29%	2.67%	110.17%
Financiera Cash Solution	26.01	20.91	13.68%	0.74%	91.04%	3.24%	2.05%	3.70%
Corporación Bella Vista	14.92	13.45	19.78%	2.46%	72.03%	1.18%	7.81%	132.84%
Financia Credit, S.A.	13.53	11.17	6.68%	1.85%	80.12%	0.69%	9.99%	378.79%
Financiera Familiar	9.47	7.22	-3.41%	-0.30%	148.23%	5.56%	9.87%	19.57%

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

Reseña

MiFinanciera, S.A. es una sociedad anónima producto del cambio de nombre de la Financiera Integra International Financial Corp., que fue adquirida mediante Escritura Pública No. 1562 el 27 de febrero de 1997. Mediante Resolución No. 86 de 16 de abril de 2014 emitida por la Dirección General de Empresas del Ministerio de Comercio e Industrias, se autoriza a MiFinanciera, S.A. para operar como empresa financiera en la República de Panamá, iniciando sus operaciones como tal el 1 de septiembre de 2014, ya que de enero a septiembre de 2014 se encontraban en el proceso de fusión con la Empresa MiBanco, S.A. BMF la cual quedó debidamente registrada ante el Registro Público el 1 de septiembre de 2014. Su principal actividad es el otorgamiento de préstamos, personales y comerciales mediante garantías de bienes muebles e inmuebles o descuentos directos en el mercado local. La Financiera es 100% poseída por Corporación Microfinanciera Nacional, S. A., en la República de Panamá, las financieras están reguladas por la Ley 42 de 23 de julio de 2001. La oficina principal se encuentra en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 201, República de Panamá.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que MiFinanciera, S.A. tiene un nivel de desempeño bueno respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. MiFinanciera es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo a la Ley 32 de 1927, sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El capital social de la Institución totalmente suscrito y pagado es de 500,000.00 dólares de los Estados Unidos de América representado por 5,000 acciones comunes nominativas, emitidas y en circulación con un valor de $100.00 cada una. La Financiera cuenta con un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad. Dicho accionista, es atendido directamente por el área de Gerencia de Servicios Administrativos. La estructura accionaria actual se muestra en el Cuadro 2.

[3] Hipotecaria Metrocredit no establece reservas periódicas para cubrir morosidad, sino que aplica a cuentas malas en caso de darse de baja un préstamo.

Cuadro 2: Accionistas	
Descripción	**%**
Corporación MicroFinanciera Nacional, S.A.	100.00%
Total	**100.00%**

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

Los órganos de gobierno de la Financiera son el Directorio y la plana Gerencial. Actualmente, el Directorio está conformado por trece miembros, siendo uno de ellos independiente, quien no forma parte de la empresa y no tiene participación accionaria dentro del grupo, ni vínculo comercial. El Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Comité de Cumplimiento. La estructura actual del directorio se muestra en el Cuadro 3, pudiéndose observar detalles sobre su cargo, formación profesional, experiencia como Directores y su condición de independientes/dependientes.

Cuadro 3: Directorio			
Nombre	**Cargo**	**Formación (Profesión)**	**Experiencia (Años)**
Guillermo Tomás Henne Motta	Director Presidente	Global MBA	Más de 15 años
César A. Tribaldos G.	Director Secretario	Ingeniero	Más de 30 años
Ramón Fábrega	Director Tesorero	Financista	Más de 15 años
Rogelio Renglfo	Director	Financista	Más de 15 años
Fernando Morales	Director	Financista	Más de 13 años
Guillermo Arosemena	Director	Financista	Más de 12 años
Carlos Spiegel	Director	Ingeniero Agrónomo	Más de 12 años
Luis Ramón Arias	Director	Odontólogo	Más de 20 años
Rafael Moscarella	Director (Independiente)	Ingeniero en Computación con MBA	Más de 20 años
Juan David Morgan, Jr.	Director Suplente	Abogado	Más de 20 años
Ricardo Arango	Director Suplente	Global MBA	Más de 12 años
Mario Araúz	Director Suplente	Licenciado en Finanzas	Más de 15 años
Juan Ignacio Guardia	Director Suplente	Ingeniero Civil y Electromecánico	Más de 15 años

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

Asimismo, la plana gerencial es la encargada de ejecutar y de velar por el cumplimiento de las directrices emitidas por el directorio y está integrado por profesionales que cuenta con conocimiento y experiencia comprobable en materia económica y financiera. En el siguiente cuadro se detalla la plana gerencial de MiFinanciera, S.A.:

Cuadro 4: Plana Gerencial	
Nombre	**Puesto**
Francisco Luna R.	Gerente General
Adriana Armijo	Gerente de Servicios Administrativos
Cristopher Granados	Gerente de Operaciones
Michelle Cedeño	Gerente de Riesgos
Jesica Pinillo	Gerente de Unidad de Negocios
Xiomara Becerra	Abogada Corporativa
Alcibiades Quintero	Gerente de Cumplimiento
Nikki Tate	Sub-Gerente (Calle 50)
Jacinto Jordan	Sub-Gerente (La Chorrera)
Víctor Sáenz	Sub-Gerente (Penonomé)
Nelva Calderón	Sub-Gerente (Chitré)
Luisiana Vergara	Sub-Gerente (Santiago)
Elisa Espinosa	Sub-Gerente (David)

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

Adicionalmente, la Financiera elabora sus Estados Financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Finalmente, se verificó que la Institución cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgo, la cual se estipula en el Manual de Riesgos.

Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

Producto del análisis efectuado, PCR considera que MiFinanciera, S.A. tiene un nivel de desempeño bueno respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La Institución tiene identificado a sus grupos de interés, tanto internos como externos. Producto de ello, se han llevado a cabo algunas acciones de participación con dichos grupos. Asimismo, la Institución realiza algunas acciones orientadas a promover la eficiencia energética, tales como el control de los horarios de encendido y apagado de los aires acondicionados y letreros externos, así como el apagado de luces en área que no estén siendo utilizados. Si bien, la Institución no cuenta con acciones orientadas a promover el reciclaje, el consumo racional del agua y evaluaciones ambientales de los proveedores no ha sido objetivo de sanciones o multas en materia ambiental.

Con relación al aspecto social, la Institución brinda igualdad de oportunidades al personal, sin hacer distinción o discriminación entre ellos. La Institución no promueve la erradicación del trabajo infantil o el trabajo forzoso, sin embargo, cumple plenamente con la legislación laboral local. Por otra parte, se verificó que la Institución otorga todos los beneficios de ley a sus colaboradores. Adicionalmente, disponen de una política de préstamos para atender urgencias familiares a los colaboradores, sin interés. Finalmente, MiFinanciera, S.A. cuenta con programas de participación con la comunidad, tales como aportaciones al deporte (béisbol infantil y el ciclismo) y la fundación para la prevención de leucemia y cáncer.

Estrategia y Operaciones

La principal actividad de MiFinanciera, S.A., es el otorgamiento de préstamos comerciales a la pequeña y mediana empresa y el otorgamiento de préstamos personales en diversos segmentos de mercado. Los plazos de los créditos abarcan de 12 a 60 meses, principalmente con la garantía hipotecaria; no obstante, la mayoría se otorga entre 12 y 36 meses. Como principal nicho de mercado, la cartera de préstamos está otorgada en dos categorías: Préstamos comerciales y personales. Los préstamos comerciales dan soluciones de financiamiento a pequeñas y medianas empresas para satisfacer las necesidades a través de líneas de crédito rotativas y/o préstamos a plazo. Más del 50% de la cartera de créditos se encuentra colocada en créditos comerciales. Los préstamos personales consisten en otorgamiento de créditos, en su mayoría, con garantías hipotecarias. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando en cuenta las políticas de crédito de la empresa que se mantienen conservadoras y competitivas en el mercado panameño.

La oficina principal se encuentra en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 201, República de Panamá. Asimismo, cuenta con 6 sucursales estratégicamente ubicadas en sectores de alto desarrollo económico a nivel nacional, donde brindan esa atención personalizada que les ha caracterizado por muchos años. Las sucursales se encuentran ubicadas en las cludades de David (2010), Santiago (2012), La Chorrea (2012), Chitré (2014) y Penonomé (2015).

Misión

"Proveer soluciones financieras que promuevan el crecimiento y desarrollo social y económico de emprendedores y Pymes de Panamá."

Visión

"Ser el proveedor preferido de soluciones financieras para emprendedores y Pymes, por su profesionalismo, por el impacto positivo en sus clientes, por su eficiencia operativa y solidez financiera"

Valores

- Lealtad
- Integridad y Honestidad
- Responsabilidad y Compromiso
- Trabajo en Equipo
- Pasión por el Cliente
- Liderazgo
- Productividad

Análisis FODA[4]

Fortalezas

- Pertenece a un Grupo Financiero sólido.
- Posicionamiento geográfico a través de distintas sucursales en todo el territorio nacional de Panamá.

[4] Elaborado por PCR.

- Políticas de crédito y cobros adecuadas y especializadas para administración de cartera.
- Fácil acceso a financiamientos por Instituciones Bancarias y captación en el Mercado de Valores.
- Servicio personalizado y eficiente al cliente.
- Garantías hipotecarias de mayor cuantía que los créditos otorgados.

Debilidades

- Descalce de plazos en las primeras bandas de liquidez.
- Fuerte estructura de gastos administrativos.

Oportunidades

- Mercado atractivo para la inversión y la estabilidad económica de Panamá, variación positiva del PIB con tendencia a mantenerse y mejorar.
- Mayor participación en el mercado panameño mediante el fortalecimiento de préstamos.
- Fortalecimiento del sector construcción, hotelero e industria; la expansión del Canal de Panamá como motor importante de la economía.

Amenazas

- La competencia de bancos panameños y financieras pertenecientes a grupos financieros en el mercado local con mayor abanico de productos.
- Falta de solidez jurídica en la regulación panameña de empresas financieras.

Análisis cuantitativo de los Estados Financieros

Activos

Al tercer trimestre de 2017, los activos totales de MiFinanciera, S.A. se situaron en B/.42.1 millones, evidenciando un crecimiento de B/.4.4 millones (+11.8%) al compararse con el mismo período del año anterior. Es importante resaltar que el crecimiento en los activos totales de la Financiera desde diciembre 2014 a septiembre 2017 ha sido del 45.2%, impulsado por el dinamismo de la cartera crediticia.

El principal activo de la Financiera fue la cartera de préstamos neta, y esta representó el 89.9% del total, seguido de las propiedades disponibles para la venta (4.7%), otros activos (2.2%), cuentas por cobrar a partes relacionadas (2.0%), disponibilidades (0.7%) y equipos netos (0.5%). En el siguiente cuadro se puede observar el detalle de activos con sus respectivas participaciones:

Cuadro 5: Estructura de Activos (Porcentajes)

MiFinanciera, S.A.	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Disponibilidades	5.1%	4.4%	4.7%	4.8%	0.7%
Préstamos por cobrar, netos	87.4%	89.7%	88.7%	89.3%	89.9%
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	1.4%	0.9%	0.3%	0.6%	0.5%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	2.0%
Comisiones por cobrar sobre préstamos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Propiedades disponibles para la venta, neta	5.1%	4.0%	4.3%	4.2%	4.7%
Activo por Impuestos diferidos	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%
Otros activos	1.0%	0.9%	1.5%	1.0%	2.2%
Total de activos %	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total de activos (miles de B/.)	**28,995**	**35,559**	**38,411**	**37,670**	**42,110**

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

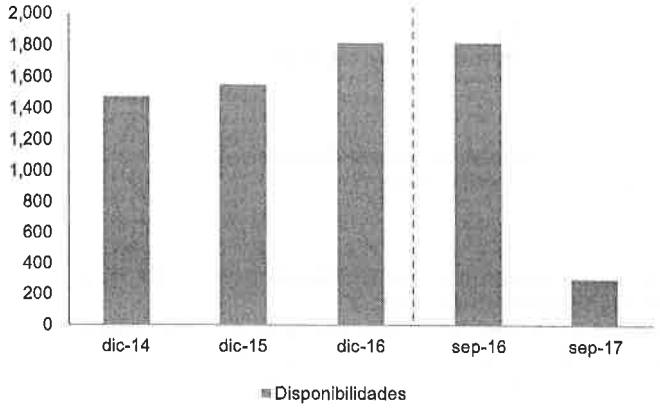
Fondos Disponibles

A septiembre 2017, las disponibilidades[5] de MiFinanciera, S.A. representaron el 0.7% del activo, en términos de monto dicho rubro totalizó en B/. 300.40 miles, lo que experimentó una disminución de B/. 1.53 millones (-83.6%), en comparación a septiembre 2016, esto como resultado de la disminución de los depósitos a la vista y depósitos de ahorro.

Las disponibilidades de la Financiera se encuentran conformadas principalmente los depósitos de ahorro en un 69.07%, los cuales son mantenidos en Bancos locales. El resto se encuentra conformado por el efectivo en caja, representando el 30.93%.

[5] Total de efectivo y depósitos en bancos.

Gráfico 1
Disponibilidades
(En miles de B/.)



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

Riesgo Crediticio

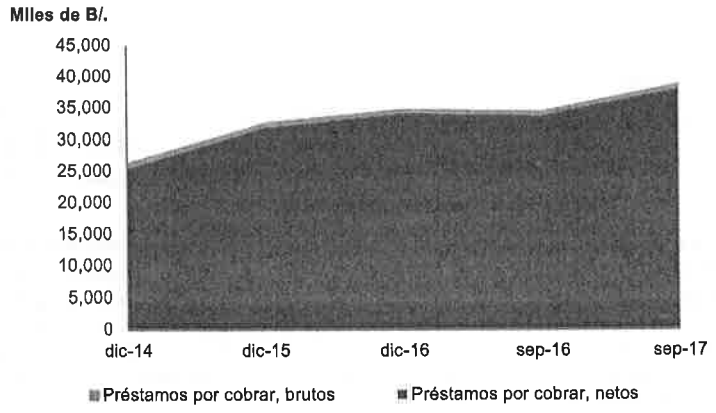
MiFinanciera, S.A. estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos personales con garantía hipotecaria, estos están garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 como política de la empresa. Asimismo, la Institución posee un Manual de Riesgo Crediticio que administra todos los riesgos relacionados a la cartera crediticia y estructurado a través del Manual de Crédito que estandariza todos los procesos relacionados al otorgamiento de préstamos.

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

El deterioro de préstamos se determina considerando el monto del principal más los intereses, tomando en cuenta el término contractual. De acuerdo a la política de reserva de la financiera, se considera que un préstamo esta deteriorado y en etapa de incumplimiento significativo, cuando el valor de los costos de intereses y capital hayan alcanzado una morosidad mayor de 90 días.

A septiembre de 2017, la cartera bruta de MiFinanciera, S.A. registró un total de B/. 38.6 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.3 millones (+12.5%) respecto a septiembre de 2016 (B/.34.3 millones). Es importante mencionar que la cartera bruta a diciembre de 2014 era de B/. 26.2 millones, por lo que se muestra una tasa de crecimiento de 47.5% al cierre de septiembre 2017. En relación a la clasificación por plazos, el 69.2% (B/. 26.7 millones) correspondieron a préstamos no corrientes (largo plazo) y el restante 30.8% estuvo compuesto por préstamos corrientes (corto plazo). Por su parte, la cartera de créditos neta se ubicó en B/. 37.9 millones, como resultado de deducir los intereses no devengados (B/.679.4 miles), la provisión para créditos dudosos (B/. 815.1 miles) y sumarle los intereses acumulados por cobrar (B/. 782.7 miles) a la cartera bruta. Por actividad económica, para el periodo analizado, el 50.1% del total de cartera correspondía a préstamos destinados al comercio, 16% para hipotecas comerciales, 16% para préstamos personales y el resto (17.9%) a préstamos de consumo, automóviles. Por otro lado, la cartera clasificada por perfil de vencimientos evidenció que el 63.1% del saldo eran corrientes (al día), lo que se adapta a los criterios de otorgar líneas de créditos comerciales entre 30 a 365 días. Asimismo, el 33.4% del total de préstamos se encuentra entre 1 a 30 días de vencimiento.

Gráfico 2
Cartera de créditos.
(Miles de B/.)



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

En términos de calidad de cartera, el 96.6% de los créditos se encontraba en clasificación normal o saldo corriente, manteniéndose en línea con el año previo; el restante se ubicaba en clasificación morosa y/o vencida. Es importante mencionar que por solicitud de la Superintendencia del Mercado de Valores hubo una reclasificación en la cartera en porción corriente lo cual benefició a la Financiera en los saldos vencidos. El índice de morosidad (cartera mayor a 90 días y cobro judicial) de MiFinanciera, S.A. se situó en 2.9%, lo que evidenció una mejora de 1.9 puntos porcentuales en relación a lo registrado a septiembre 2016 (4.8%). Al realizar un comparativo respecto a Bancos privados panameños, dicho indicador se situó por encima del promedio del sector (1.7% BPP). Es importante mencionar que cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al Departamento Legal para su demanda y posterior ejecución. Cabe destacar que existe una reserva específica para cada segmento de la cartera vencida; sin embargo, no se castiga porque hay garantías específicas.

Gráfico 3
Índice de Morosidad
(Porcentaje)

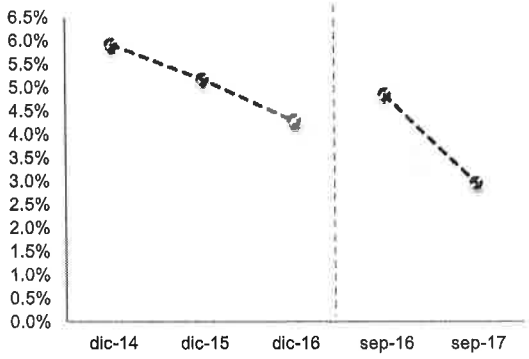
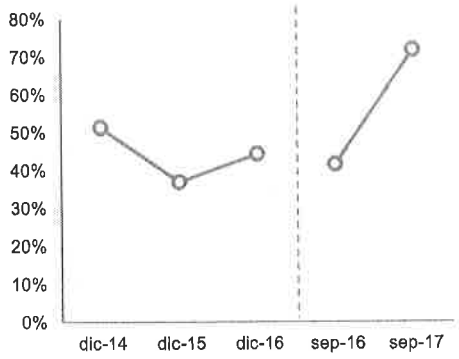


Gráfico 4
Cobertura sobre Cartera Vencida
(Porcentaje)



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

Pasivos/Fondeo

Al 30 de septiembre de 2017, los pasivos de MIFinanciera, S.A. totalizaron en B/. 26.01 millones, un incremento interanual de B/. 4 millones (+18.20%) en relación a septiembre 2016 y desde diciembre 2014 a septiembre 2017 el pasivo de la Institución ha crecido a una tasa 131.2%. Cabe mencionar que la Financiera no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo en base a créditos bancarios y emisiones bursátiles.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la composición y ponderación de la estructura de pasivos:

Cuadro 6: Estructura de Pasivos (Porcentajes)					
MiFinanciera, S.A.	**dic-14**	**dic-15**	**dic-16**	**sep-16**	**sep-17**
Obligaciones bancarias	80.3%	33.9%	16.9%	18.0%	20.2%
Documentos por pagar	13.3%	24.3%	12.3%	14.3%	15.4%
Bonos por pagar	0.0%	37.3%	64.0%	41.4%	37.5%
Valores comerciales negociables	0.0%	0.0%	0.0%	20.3%	22.0%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0.0%	0.9%	0.0%	0.2%	0.0%
Otros pasivos	6.4%	3.6%	6.8%	5.7%	4.9%
Total Pasivos %	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Pasivos (Miles de B/.)	**11,247**	**17,303**	**22,576**	**22,003**	**26,007**

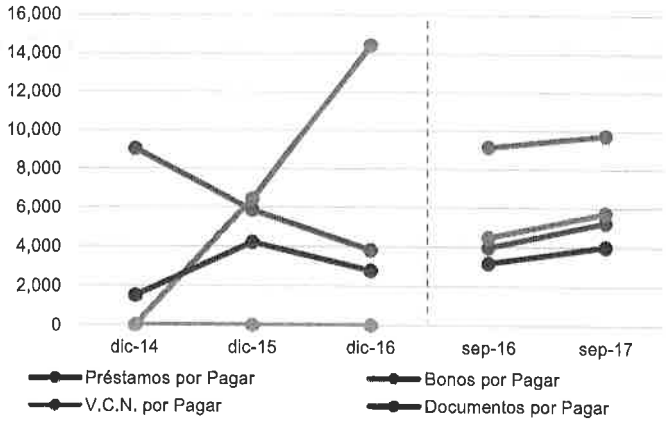
***Fuente**: MiFinanciera, S.A. / **Elaboración**: PCR*

MiFinanciera, S.A. posee un fácil acceso a líneas de financiamiento con instituciones financieras locales y tiene la profundidad de realizar emisiones en el mercado bursátil panameño, mejorando así en el calce de plazos y adecuación de costos pasivos. MiFinanciera, S.A. posee líneas de créditos corrientes por un valor conjunto de B/. 1.4 millones y líneas de crédito de largo plazo por B/. 3.9 millones. Los pasivos costeables[6] de la financiera representaron el 95.12% del pasivo total y en términos de monto se ubicaron en B/. 24.7 millones, lo que evidencia un crecimiento superior en B/. 4 millones (+19.5%) al compararse con el mismo período del año anterior.

Dentro de los pasivos relevantes, destacan los valores comerciales de la Financiera, estos se ubicaron en B/. 5.7 millones, dicha cifra fue mayor en B/. 1.26 millones (+28.16%) al compararse interanualmente. Mientras que la emisión de bonos se ubicó en B/. 9.8 millones, una cifra mayor en B/. 625 miles (+6.85%) respecto al mismo período del año anterior. Los bonos están respaldados por el crédito general de Fideicomiso de garantías de cartera de préstamos. Los documentos por pagar cerraron en B/. 4 millones, siendo superior en B/. 862 miles en relación al período anterior. A la fecha de análisis, los préstamos por pagar ascienden a B/. 5.3 millones, cifra mayor en B/. 1.3 millones respecto al mismo período del año previo.

A continuación, se detalla la evolución de las fuentes de financiamiento y emisiones de valores:

Gráfico 5
Pasivos Costeables
(Miles B/.)



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

Riesgo de Liquidez

Riesgo de liquidez es el riesgo de que la Financiera no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociados con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento y para reemplazar los fondos cuando estos son retirados. La consecuencia puede ser el fracaso para cumplir con sus obligaciones para repagar a los depositantes y los compromisos para prestar.

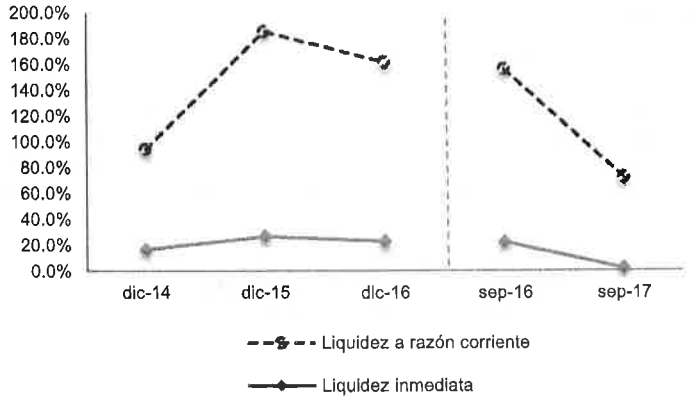
MiFinanciera, S.A. mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en instrumentos como disponibilidades e inversiones para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros. A septiembre 2017, los activos líquidos de la Institución compuestos por disponibilidades e inversiones ascendieron a

[6] Compuesto por financiamientos recibidos, valores comerciales y bonos corporativos.

B/. 300.4 miles, en conjunto conformaron solamente el 0.7% de los activos totales. Dichos recursos han tenido un decrecimiento interanual de B/. 1.5 millones debido a la reducción en los depósitos en el Banco General, Banco Panamá y Banvivienda.

El Índice de liquidez inmediata[7] de MiFinanciera, S.A. se ubicó en 1.8%, reflejando un importante decrecimiento de 20.2 puntos porcentuales en comparación a septiembre 2016 (22.0%). Lo anterior, debido a la inversión para la mayor colocación de cartera de créditos y la nueva unidad de negocios destinados a créditos con descuento directo al sector de jubilados y sector de público.

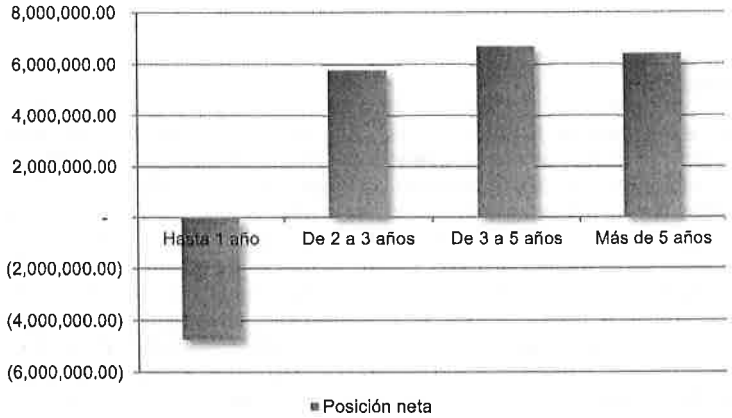
Gráfico 6
Indicadores de Liquidez
(Porcentaje)



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

El análisis de la estructura de plazos por vencimientos de activos y pasivos de MiFinanciera, S.A. se basa en el gap de liquidez-negocio, considerando las posiciones y saldos fuera de balance. La Financiera presenta descalces estructurales en las bandas menores de 1 año, lo cual es natural debido a los vencimientos programados de sus líneas de financiamiento y emisiones en relación a los vencimientos de cartera que suelen ser mayores a 1 año. Es importante mencionar que MiFinanciera, S.A. sostiene una importante relación con los bancos de la plaza y posee una amplia flexibilidad de colocaciones en el mercado bursátil, por lo que en caso de requerirse puede optar por nuevas emisiones.

Gráfico 7
Bandas de Liquidez
(B/.)



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

[7] Disponibilidades / pasivos costeables.

Riesgo de Mercado

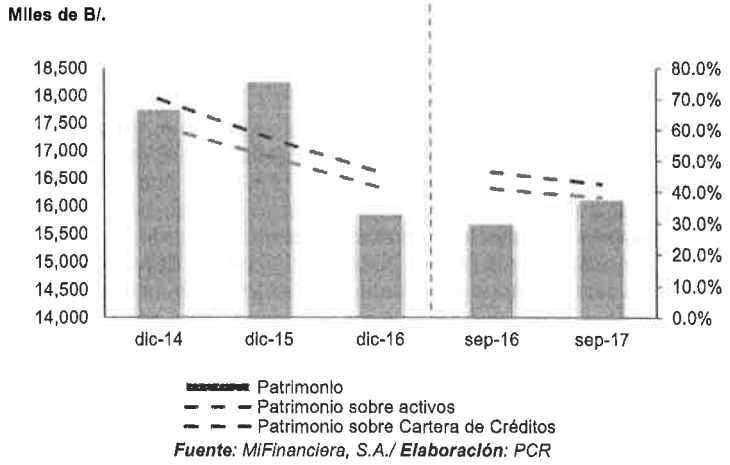
MiFinanciera, S.A. está expuesta al riesgo de cambios en las tasas de interés de las fuentes de financiamiento y emisiones bursátiles debido a que las mismas puedes ser fijas y/o variables, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales, afectando su situación financiera y flujos de efectivo. Es importante resaltar que la Financiera no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses.

Riesgo de Solvencia

A septiembre 2017, el patrimonio de MiFinanciera, S.A. totalizó B/. 16.1 millones, mostrando un crecimiento de B/. 435.8 miles (+2.8%). Lo anterior resultado al aumento en las utilidades retenidas, lo cual es conveniente para el perfil de riesgos de sus operaciones y se espera que se mantenga en función de los planes de crecimiento proyectados.

MiFinanciera, S.A. mostró un indicador de solvencia (patrimonio/activo) de 38.2%, siendo inferior al presentado en septiembre 2016 (41.2%), lo que evidenció un aumento en los niveles de apalancamiento. Es importante mencionar que las financieras no tienen una regulación específica en requerimientos de capital para el cumplimiento del índice de adecuación de capital en base a la categorización de fondos. No obstante, si se realizara un escenario tomando en cuenta las características de la cartera con garantía hipotecaria, la ponderación de riesgos se vería beneficiada al establecer dicho indicador en límites superiores al 10.0%.

Gráfico 7
Indicadores de Solvencia Patrimonial
(Miles de B/. /Porcentaje)

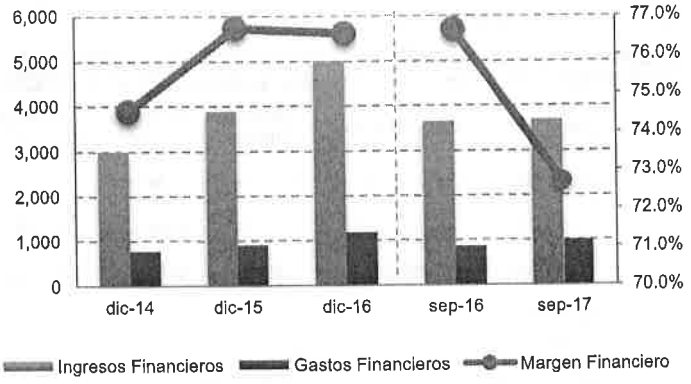


Fuente: *MiFinanciera, S.A./* ***Elaboración:*** *PCR*

Resultados Financieros

MiFinanciera, S.A. se ha enfocado en la productividad de la cartera crediticia la cual sostiene un amplio nivel de ingresos que junto al control de costos pasivos a través de emisiones competitivas ha permitido mantener adecuados márgenes de intermediación. No obstante, a septiembre 2017 se reflejó un incremento en los gastos por intereses sobre préstamos, lo cual provocó la disminución del margen de intermediación (-4.32%). Asimismo, se observó una fuerte carga administrativa, incidiendo en la disminución de los niveles de rentabilidad (ROE y ROA en 4.4% y 1.7%). El incremento en la carga administrativa fue producto de inversiones directamente relacionada con nuevas contrataciones del equipo gerencial, provisión para bonificaciones a colaboradores, incremento de las provisiones para cartera de préstamos, apertura de nuevas sucursales, confección de Estudios de Mercado, incorporación de una nueva unidad de negocio (Préstamos Personales por Descuento Directo de Contraloría y Caja de Seguro Social), todo lo anterior en línea con el Plan Estratégico y fortalecimiento del Gobierno Corporativo.

Gráfico 8
Productos y Gastos Financieros
(Miles de B/. /Porcentaje)



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

La fuente principal de ingresos de la Financiera proviene por concepto de intereses recibidos sobre préstamos, los cuales a septiembre 2017 comprendían el 77.7% de los ingresos totales, ligados principalmente a la generación de créditos comerciales. En segundo lugar, se mencionan las comisiones sobre préstamos y otros ingresos. En este sentido, el margen financiero (72.7% sobre ingresos financieros) se ha beneficiado de la mayor colocación de préstamos. El modelo de negocios de la Financiera es intensivo en gastos operativos (62.9% del total de gastos), lo cual ha limitado a la operación a una mayor generación de utilidades ya que el índice de eficiencia operativa se situó en 57.1% ubicándose en niveles mayores en relación al año previo (48.9%). Adicionalmente, el comportamiento antes descrito de los gastos administrativos y gastos financieros ha dado como resultado un decrecimiento en los márgenes de eficiencia y rentabilidad producto de la estrategia de mediano y largo plazo. La utilidad neta se ubicó en B/. 704.4 miles, cifra inferior en B/. 254.1 miles (-26.51%) respecto al tercer trimestre del año previo.

Instrumentos Calificados

Programa de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) Rotativos por USD 10 Millones.

La emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución SMV No. 338-15 de fecha 5 de junio de 2015. La autorización corresponde a un programa rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta USD10 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo entre treinta (30) y trescientos sesenta y cinco (365) días.

Para la fecha del análisis, las series B, C y D se encontraban vigentes y las mismas estaban cubiertas de acuerdo a lo establecido por el Prospecto Informativo. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la presente emisión:

Cuadro 7: Valores Comerciales Negociables (USD 10 millones) - a septiembre 2017

Tipo de Papel	Serie	Monto Aprobado (USD Millones)	Monto disponible para la venta	Tasas de Interés	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo
VCN's	C	3,000,000	1,770,000	6.0%	12/5/2017	12/5/2018	365 días
VCN's	B	4,500,000	0	6.0%	14/3/2017	14/3/2018	365 días
TOTALES		**7,500,000**	**1,770,000**				

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

La tasa de interés será fija y determinada por MiFinanciera, S.A. al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada serie.

Cabe destacar que las series de los Valores Comerciales Negociables están respaldadas por el crédito general de MiFinanciera, S.A.

Los fondos netos recaudados serán utilizados para financiar las actividades crediticias, necesidades financieras y capital de trabajo presente o futuro de la institución.

Programas de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 20 Millones.

Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución SMV No. 591-15 de fecha 15 de septiembre de 2015. La autorización corresponde a un

programa rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta USD20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo determinado por la Junta Directiva de MiFinanciera, S.A.

Para la fecha del análisis, las series A, B, C se encontraban vigentes y las mismas estaban cubiertas de acuerdo a lo establecido por el Prospecto Informativo. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la presente emisión:

Cuadro 8: Bonos Hipotecarios (USD 20 millones) - a septiembre 2017

Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (USD Millones)	Monto disponible para la venta	Tasas de Interés	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo
Bonos C.	USD 20 Millones	A	7,500,000	200,000	6.25%	24/9/2015	24/9/2018	3 años
Bonos C.	USD 20 Millones	B	2,500,000	2,500,000	6.25%	16/10/2015	16/10/2018	3 años
Bonos C.	USD 20 Millones	C	2,500,000	55,000	6.75%	16/10/2015	16/10/2020	5 años
TOTALES			**12,500,000**	**2,755,000**				

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

La tasa de interés será fija y determinada por MiFinanciera, S.A. al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada serie.

Cabe destacar que las Series de Bonos Corporativos están garantizadas con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable que ha sido constituido con MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, fideicomiso a favor del cual se realizará la cesión de la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes que cumplan con garantías hipotecarias con base a una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total (capital más intereses) de los Bonos emitidos y en circulación, con fechas de vencimiento no mayor a 180 días y avalúos con una vigencia no mayor a dos años. Adicionalmente, dichas series se encuentran respaldadas por el crédito general de MiFinanciera, S.A.

Los fondos netos recaudados serán utilizados para financiar la cancelación del préstamo sindicado, ejercer opción de redimir las acciones preferidas de Mi Financiera, S.A. y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo de la institución.

Prevención de Blanqueo de Capitales

Con fundamento en la Ley No.23 de 27 de abril de 2015, que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, el Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de MiFinanciera, S.A. se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, políticas del conocimiento del cliente y una debida documentación del plan de cumplimiento.

En este sentido, la Financiera cuenta con un Comité de Cumplimiento para coordinar y supervisar las acciones que en materia de cumplimiento se lleven a cabo. El Comité está conformado por tres (3) miembros de la Junta Directiva y cuentan con la participación del Gerente General de la entidad y el Gerente de Cumplimiento.

Para el período de enero a diciembre 2017, el Plan de Cumplimiento de la Financiera va encaminado a implementar la cultura de cumplimiento, a través de la elaboración de un programa de capacitación de los colaboradores, así como la formulación y ejecución de procedimientos para prevenir la utilización de los servicios financiero en actividades ilícitas, principalmente la relacionadas con el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo.

Resumen de Estados Financieros

Cuadro 9: Estado de Situación Financiera (Miles de B/.)					
Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Activos	**28,995**	**35,559**	**38,411**	**37,670**	**42,110**
Disponibilidades	1,479	1,554	1,821	1,826	300
Inversiones Disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Préstamos por cobrar, brutos	26,160	32,547	34,630	34,288	38,575
Provisión para préstamos incobrables	793	620	656	688	815
Intereses y comisiones no devengadas	287	563	560	639	679
Intereses acumulados por cobrar	269	533	659	675	783
Préstamos por cobrar, netos	25,350	31,897	34,073	33,636	37,864
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	413	334	113	211	201
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0	32	0	61	829
Comisiones por cobrar sobre préstamos	2	1	0	1	1
Propiedades disponibles para la venta, neta	1,468	1,415	1,651	1,564	1,969
Activo por impuestos diferidos	0	0	175	0	0
Otros activos	284	326	577	370	946
Pasivos	**11,247**	**17,303**	**22,576**	**22,003**	**26,007**
Obligaciones bancarias	9,029	5,861	3,815	3,961	5,247
Documentos por pagar	1,499	4,209	2,779	3,154	4,016
Bonos por pagar	0	6,450	14,438	9,120	9,745
Valores comerciales negociables	0	0	0	4,471	5,730
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0	152	0	34	0
Otros pasivos	719	631	1,544	1,263	1,269
Patrimonio	**17,747**	**18,256**	**15,835**	**15,667**	**16,103**
Acciones comunes	10,958	10,958	10,958	10,958	10,958
Acciones preferidas	6,301	6,421	3,043	3,193	3,043
Utilidades retenidas	488	877	1,833	1,515	2,101
Total, de Pasivos y Patrimonio	**28,995**	**35,559**	**38,411**	**37,670**	**42,110**

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

Cuadro 10: Estado de Resultados (Miles de B/.)					
Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Ingresos por intereses y comisiones	**2,984**	**3,898**	**5,013**	**3,656**	**3,688**
Préstamos	2,616	3,313	0	3,017	3,148
Depósitos	36	15	0	15	14
Comisiones sobre préstamos	331	570	0	624	526
Gastos por intereses	**760**	**909**	**1,175**	**854**	**1,007**
Depósitos	274	203	0	0	0
Préstamos	487	705	0	854	1,007
Ingreso neto de intereses y comisiones	**2,224**	**2,990**	**3,838**	**2,803**	**2,682**
Otros ingresos	**303**	**531**	**401**	**262**	**363**
Ingresos por servicios financieros	73	77	0	0	0
Otros servicios	230	454	0	262	363
Gastos generales y administrativos	**1,812**	**2,340**	**2,530**	**1,787**	**2,105**
Salario y otros gastos de personal	864	1,065	1,175	810	1,125
Depreciación y amortización	176	201	238	133	80
Otros gastos de operación	772	1,074	981	741	654
Pérdida neta por préstamos	0	0	120	102	234
Pérdida neta de activos mantenidos para la venta	0	0	16	0	12
Utilidad antes de gastos por reestructuración e impuesto sobre la renta	**715**	**1,181**	**1,708**	**1,278**	**939**
Gastos por reestructuración	54	0	0	0	0
Utilidad antes de ISR	**661**	**1,181**	**1,708**	**1,278**	**939**
Impuesto sobre la renta	70	139	468	319	235
Utilidad neta	**591**	**1,042**	**1,241**	**958**	**704**

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

Cuadro 11: Indicadores Financieros (Porcentaje)					
Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17
Liquidez					
Liquidez a razón corriente	94.1%	185.6%	161.4%	156.3%	72.0%
Liquidez inmediata	16.4%	26.5%	22.7%	22.0%	1.8%
Fondos Disponibles / Pasivos costeables	14.0%	9.4%	8.7%	11.2%	1.6%
Endeudamiento					
Pasivos Totales/Activos Totales	38.8%	48.7%	58.8%	58.4%	61.8%
Pasivos Totales/Patrimonio	63.4%	94.8%	142.6%	140.4%	161.5%
Cobertura					
Ingresos Financieros/Gastos Financieros	392.5%	428.9%	428.2%	426.5%	366.4%
EBIT/Gastos Financieros	194.0%	229.9%	245.3%	249.7%	193.3%
EBIT/Gastos Totales	54.7%	61.7%	69.1%	72.0%	58.1%
Solvencia					
Patrimonio sobre activos	61.2%	51.3%	41.6%	41.2%	38.2%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	70.0%	57.2%	46.5%	46.6%	42.5%
Rentabilidad					
ROE	3.3%	5.7%	7.8%	6.1%	4.4%
ROA	2.0%	2.9%	3.2%	2.5%	1.7%
Eficiencia operativa	81.5%	78.3%	65.9%	63.7%	78.5%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	5.9%	5.2%	4.3%	4.8%	2.9%
Cobertura sobre cartera bruta	3.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Cobertura sobre cartera vencida	51.3%	36.9%	44.3%	41.5%	71.6%
Márgenes de Utilidad					
Margen Bruto	74.5%	76.7%	76.6%	76.6%	72.7%
Margen Operativo	24.0%	30.3%	34.1%	34.9%	25.5%
Margen Neto	19.8%	26.7%	24.7%	26.2%	19.1%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoria o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.