MiFinanciera

Panamá, 15 de marzo de 2024

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
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, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y conforme al convenio suscrito con la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) LatinClear, en relación a eventos que constituyen hechos de importancia; les notificamos que el pasado lunes 11 de marzo de 2024, la empresa calificadora Pacific Credit Rating (PCR), nos hizo entrega formal del informe de Calificación de Riesgo con fecha del 30 de junio de 2023, ratificando la calificación de la siguiente manera:

"pa3+" para el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos.
"paBBB-" para el Programa de Bonos Corporativos Rotativos.
Con Perspectiva de Estable de MiFinanciera.

Anexamos el informe emitido por Pacific Credit Rating (PCR) en donde se confirma la mejora a Perspectiva Estable en la calificación arriba descrita, adicional se coloca como referencia el resultado del informe anterior a diciembre 2022:

"pa3+" para el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos.
"paBBB-" para el Programa de Bonos Corporativos Rotativos.
Con Perspectiva Negativa de MiFinanciera.

Sin otro particular por el momento,

Esteban Bonini S.
Gerente de Finanzas CFO y
Gerente Encargado de la Empresa

c.c. Sandra Villarroel / Gerente de Legal y Cumplimiento

MiFinanciera, S.A.
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 23/2024

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023	**Fecha de comité: 11 de marzo de 2024**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Gerardo Flores
gflores@ratingspcr.com

Victor Reyes
vreyes@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	20/03/2019	15/01/2021	27/07/2021	21/01/2022	21/01/2022	24/03/2023	18/08/2023	11/03/2024
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos	PA2-	PA2-	PA3+	PA3+	PA3+	PA3+	PA3+	PA3+
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PABBB	PABBB	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB-	PABBB-
Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Estable

Significado de la calificación

Valores Comerciales Negociables. Categoría 3. La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que el valor sea calificado como inversión aceptable. Se espera el pago oportuno, sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

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

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

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PA3+ al **Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos** y PABBB- al **Programa de Bonos Corporativos Rotativos** y modificar la perspectiva de **'Negativa'** a **'Estable'** de **MiFinanciera, S.A.** con información al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en el enfoque en créditos corporativos a PYMES con garantías hipotecarias, así como la consolidación de resultados con la empresa adquirida que ha aumentado la cartera y mejorado la calidad crediticia. De esta forma, registra más ingresos y beneficios, aunque los indicadores de rentabilidad se reducen ligeramente en la comparación interanual. Por último, se consideran las garantías sobre el programa de bonos y el respaldo del Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos y del Programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Aumento en la cartera como resultado de adquisición de compañía. A la fecha de análisis, se tiene una cartera enfocada en préstamos corporativos a PYMES que presenta un aumento del 26.0% como resultado de consolidar la cartera de la empresa adquirida. Esta cartera agregada cuenta con una mejor calidad, por lo que se obtiene una recuperación en el indicador de cartera vencida que se sitúa en 37.4%, sin embargo, este continúa presentando un valor elevado, por lo que dependerá de la capacidad para renegociar los préstamos en mayor riesgo, así como de las estrategias de cobro y validación de garantías para alcanzar niveles de calidad que se consideren adecuados. Por su parte, se reducen las provisiones debido a castigos realizados a los préstamos de mayor riesgo. Por lo que dependerá del seguimiento a las estrategias de cobro y la colocación de nuevos créditos con una evaluación de riesgo adecuada que permita continuar con una operación sostenible.

Disminución en indicador de liquidez por redenciones de instrumentos de deuda. A la fecha de análisis, MiFinanciera, S.A. presenta una baja en sus disponibilidades como resultado de redenciones de instrumentos de deuda y pagos a partes relacionadas, a pesar de haber obtenido un flujo operativo positivo por cobros de préstamos realizados. Por su parte, aumentan las obligaciones financieras al consolidar a la empresa adquirida, de forma que se presenta una disminución en el indicador de liquidez que se sitúa en 3.4%. Por último, se presenta una brecha de liquidez positiva en el corto plazo por los cobros de préstamos otorgados y se presenta un flujo negativo en el mediano plazo como resultado de cancelar obligaciones financieras, para terminar con una brecha acumulada positiva. Por lo que dependerá de una adecuada gestión de los cobros de la cartera para no incurrir en desbalances y hacer frente a sus obligaciones en los plazos pactados.

Aumento del patrimonio por la consolidación de la compañía adquirida. A la fecha de análisis, se observa un aumento en el patrimonio como resultado de consolidar los estados financieros de la compañía adquirida y la acumulación de los beneficios obtenidos hasta la fecha. Este incremento es proporcionalmente superior al de los pasivos, por lo que se reduce ligeramente el nivel de apalancamiento patrimonial que se sitúa en 1.67 veces, lo que refleja que se ha financiado principalmente de terceros, aunque es el comportamiento esperado por el tipo de negocio al que se dedica. Por último, se considera un capital en acciones sólido que demuestra el soporte de sus inversionistas. Se espera que la adecuada gestión de sus préstamos permita generar resultados que fortalezcan el patrimonio de la Financiera debido a que no se espera realizar pagos de dividendos en el corto plazo.

Decremento sostenido en la utilidad e indicadores de rentabilidad. Hasta la fecha de análisis, la Financiera ha obtenido más beneficios en comparación al periodo anterior como consecuencia de consolidar los resultados con la compañía adquirida, aunque se observan más cobros de cartera que colocaciones, lo que podría impactar en los resultados de próximos periodos. En cuanto al margen neto, este se sitúa en 25.15%, resultado que, históricamente, ha sido superior al obtenido al final del periodo conforme se registran pérdidas por deterioro, por lo que se prevé que se ajuste durante el segundo semestre para aproximarse a los resultados obtenidos en periodos anteriores. Por último, los indicadores de rentabilidad anualizados ROA y ROE se sitúan en 0.84% y 2.25% respectivamente, presentando una ligera disminución debido a la consolidación realizada con la empresa adquirida.

Garantías y respaldo de la emisión. Los Bonos Corporativos están garantizados por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los tenedores registrados, se espera que se mantenga una cobertura en todo momento de al menos el 110% sobre el saldo total de capital de los Bonos emitidos y en circulación. A la fecha de análisis, se tiene una cobertura de 1.32 veces sobre los bonos en circulación entre los que se encuentra parte de la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, derechos hipotecarios anticréticos y un aporte adicional en efectivo.

Cobertura sobre los gastos financieros ligeramente ajustada. En cuanto a las coberturas, a la fecha de análisis se registra una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1.82 veces que le permite hacer frente a sus gastos financieros en el periodo. Por su parte, las proyecciones de flujo reflejan una cobertura ajustada ligeramente por encima de uno (1) que permitirán hacer frente a las obligaciones financieras, aunque se cuenta con poco margen ante variaciones en los ingresos o egresos que afecten el EBITDA y con esto la capacidad de pago.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Recuperación de la cartera vencida con una adecuada capacidad de cobro y monetización de las garantías.
- Mejora continua de la solvencia y niveles de liquidez.
- Mayor colocación de créditos que permita mejorar la rentabilidad.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Incremento constante de los niveles de endeudamiento que limiten la solvencia.
- Aumento del riesgo crediticio de la cartera, así como el deterioro de las provisiones y garantías asociadas.

Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Que los elevados niveles de las tasas de interés de política monetaria incrementen el coso financiero del crédito, impactando en la colocación de préstamos y afectando el dinamismo de la economía. Aunado a los altos niveles de inflación que puedan afectar la capacidad de pago tanto de comercios como consumidores.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

Información financiera: Estados Financieros al 30 de junio de 2023 y 2022.
Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, garantías y detalle de cartera vencida.
Riesgo de Mercado: Detalle de Inversiones y Disponibilidades.
Riesgo de Liquidez: Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.
Riesgo de Solvencia: Reporte de capitalizaciones y solvencia.
Riesgo Operativo: Informe Prevención Blanqueo de Capitales.
Emisión: Prospecto Informativo y Proyecciones financieras de 2023 a 2025.

Hechos de Importancia

- El 9 de marzo de 2023 el sistema informático recibió un ciberataque, sin embargo, la rápida respuesta evitó que se extrajera información de la base de datos por parte de terceros. Se presentó una denuncia a las autoridades correspondientes.
- El 3 de marzo de 2023 la sociedad MiFinanciera S.A. adquirió el 100% de las acciones de Rapiprestamos S.A., empresa financiera que solía ser propiedad 100% de Corporación Microfinanciera Nacional S.A., quien, a su vez, es el único accionista de MiFinanciera S.A. La transacción se realizó mediante el traslado de acciones, no hubo traslado de efectivo.

Contexto Económico

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

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

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

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

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

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

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

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

Panorama Internacional

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

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

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

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

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

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

Contexto Sistema

Al 30 de septiembre de 2023, el sistema financiero se encuentra compuesto de 186 financieras[1]. Por su parte, el Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el primer semestre de 2023, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

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

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

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

Análisis de la institución

Reseña

MiFinanciera, S.A., es una sociedad anónima producto del cambio de nombre de la Financiera Integra International Financial Corp. que fue constituida mediante Escritura Pública No. 1562 el 27 de febrero de 1997. Mediante Resolución No. 86 del 16 de abril de 2014 emitida por la Dirección General de Empresas del Ministerio de Comercio e Industrias, se autoriza a MiFinanciera, S.A. operar como empresa financiera en la República de Panamá, iniciando sus operaciones el 1 de septiembre de 2014, ya que de enero a septiembre 2014 se encontraban en el proceso de fusión con la Empresa Mi Banco, 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. Su oficina principal se encuentra ubicada en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 1, Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, República de Panamá. Por último, cabe destacar que MiFinanciera, S.A. cuenta con 6 sucursales actualmente.

Gobierno Corporativo[2]

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 y Finanzas. La estructura accionaria actual se muestra en el siguiente cuadro:

[1] Dirección General de Empresas Financieras – Ministerio de Comercio e Industrias
[2] Información actualizada según encuesta ESGC a junio 2021

Accionista	Participación
Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.	100%
Total	**100%**

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 catorce (14) miembros. El Directorio cuenta con diversos comités de apoyo incluyendo el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y Comité de Cumplimiento. Asimismo, la Plana Gerencial es la encargada de ejecutar y velar por el cumplimiento de las directrices emitidas por el directorio.

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Cargo
Guillermo Tomás Henne Motta	Director Presidente
Rogelio Romero	Director Tesorero
Rogelio Rengifo	Director Secretario
Juan Alberto Arias	Director
Fernando Morales	Director
Arlene Chea	Director
Carlos Spiegel	Director
Luis Ramón Arias	Director
Guillermo Arosemena	Director
Rafael Moscarella	Director Independiente
Juan David Morgan V.	Director Suplente
Ricardo Arango P.	Director Suplente
Mario Araúz	Director Suplente
Juan Ignacio Guardia	Director Suplente

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

PLANA GERENCIAL

Nombre	Puesto
Esteban Bonini	Gerente de Finanzas y Gerente encargado
Helen Bethancourt	Sub-Gerente de Negocios
Sandra Villarroel	Gerente de Legal y Cumplimiento
Ricardo Martínez	Sub-Gerente de Contabilidad

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

La institución elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las NIIF. Adicionalmente, la institución cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgo, la cual se estipula en el Manual de Riesgos.

Grupo Económico

MiFinanciera, S.A. pertenece al Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. la cual fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá el 2 de octubre de 1996. Su principal actividad es gestionar, administrar y llevar a cabo todo tipo de negocios de una compañía inversionista en el sector financiero a nivel nacional. La Corporación es dueña del 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación de MiFinanciera, S.A., que ofrece préstamos corporativos a PYMES; Rapi Leasing, S.A., que ofrece servicios de arrendamiento financiero; Rapi Inversiones, S.A., dedicada a la compraventa de valores y documentos negociables que, a su vez, tiene como subsidiaria a Vigels International Corporation para la administración de Bienes Reposeídos.

La sociedad MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Grupo de Servicios Financieros, S.A., empresa financiera que solía ser controlada por Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. La transacción, fue realizada mediante Contrato de Compraventa de Acciones el 30 de septiembre de 2020, autorizada mediante Reunión Extraordinaria de Accionistas de MiFinanciera, S.A. y mediante Reunión Extraordinaria de Junta Directiva de Accionistas de Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. ambas el 18 de septiembre de 2020. De la misma forma, durante el 2023 MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Rapi Préstamos, S.A., empresa dedicada a otorgar préstamos comerciales y personales.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de MiFinanciera, S.A. es el otorgamiento de préstamos comerciales a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y el otorgamiento de préstamos personales en diversos segmentos de mercado. Los plazos de los créditos abarcan de 12 a 60 meses, principalmente con garantía hipotecaria. No obstante, la mayoría se otorga entre 12 y 36 meses.

Productos

Comerciales

- Líneas de Crédito Comercial.
- Líneas Interinas de Construcción.
- Préstamos para Equipos y Maquinarias.
- Préstamos Comerciales con Garantías Hipotecarias.

Personales

- Préstamos personales por descuento directo (alianzas comerciales).
- Préstamos personales con garantías de auto particular.
- Préstamos personales con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

La cartera de préstamos se divide en dos categorías: préstamos comerciales y préstamos personales. Los préstamos comerciales dan soluciones de financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas para satisfacer sus necesidades a través de líneas de crédito rotativas y/o préstamos a plazo. Por otro lado, los préstamos personales consisten en el otorgamiento de créditos, en su mayoría con garantías hipotecarias y en menor proporción, garantías mobiliarias. Su principal nicho de mercado son las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPYMES) y en ellas basan la mayor parte de su cartera de créditos. Su objetivo es mantener un 70 % de préstamos comerciales y un 30 % de préstamos personales.

A la fecha de análisis, sus estrategias incluyen seguir expandiendo el número de clientes, manteniendo el riesgo unitario debidamente diversificado; expandir negocios al interior del país, así como mejorar su costo de fondeo y, por consiguiente, el margen financiero. Su objetivo general entonces, es incrementar rentabilidad a través de aumentar tasas de interés, mejorar la calidad de su cartera crediticia, mejorar el proceso de cobros, mejorar el proceso de cobros legales, bajar los gastos, bajar costo de fondos, utilizar de una mejor manera la tecnología a su favor y mejorar el control interno.

Por otra parte, se intensificaron las acciones de seguimiento a procesos en marcha antes de la pandemia los cuales se detallan a continuación:

- Cobro de cartas promesas para la cancelación de clientes existentes que se tienen registrados a la fecha.
- Darle seguimiento a casos que están en proceso legal con abogados externos para formalizar las demandas y hacer válidas las garantías. No se contempla castigar los créditos por el momento.
- Cobro y seguimiento cercano a situación actual de clientes por medio de un tercero.
- Revisión de requerimientos e incremento de estándares para nuevos desembolsos.
- Implementación de una unidad de cobros.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito hace referencia al riesgo de pérdida financiera si un cliente o contraparte no cumple con sus obligaciones contractuales y surge de los préstamos y anticipos a los clientes. MiFinanciera, S.A., estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables, estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos comerciales con garantía hipotecaria, los cuales son garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces como política de la empresa. Además, la Financiera posee un Manual de Riesgo Crediticio que administra todos los riesgos relacionados a la cartera y estructurado a través del Manual de Crédito que estandariza todos los procesos relacionados al otorgamiento de préstamos.

La exposición al riesgo de crédito también es administrada a través del análisis periódico de la capacidad de los prestatarios y prestatarios potenciales, para satisfacer las obligaciones de repago de los intereses y capital. En este sentido, los Comités asignados por la Junta Directiva y la Administración vigilan periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucren un riesgo de crédito para la Financiera. El Comité de Crédito revisa y aprueba cada préstamo nuevo y se mantiene un seguimiento permanente de las garantías y condición del cliente.

Además, la Financiera administra, limita y controla las concentraciones de riesgo de crédito donde sean identificadas, en particular, a contrapartes individuales y grupos, así como a las industrias. Asimismo, monitorea la concentración por sector y ubicación geográfica. Adicionalmente, con el fin de minimizar las pérdidas, MiFinanciera, S.A., mantiene garantías para reducir el riesgo de crédito y para asegurar el cobro de sus activos financieros expuestos a este tipo de riesgo y, además, se gestionan garantías adicionales tan pronto como se observen indicadores de deterioro pertinentes de los préstamos.

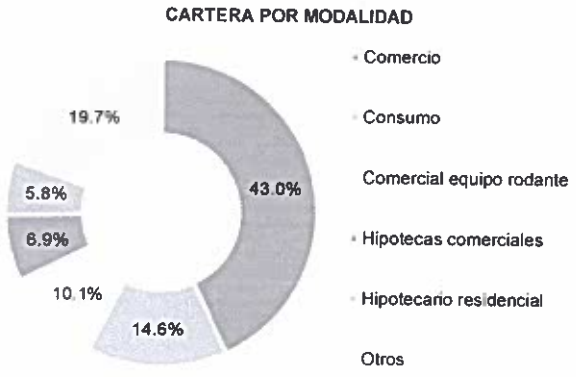
El deterioro de los préstamos se determina considerando el monto del principal más los intereses, tomando en cuenta el término contractual. De acuerdo con la política de reserva de la financiera, se considera que un préstamo está deteriorado y en etapa de incumplimiento, cuando el valor de los intereses y capital hayan alcanzado una morosidad mayor de 90 días. Asimismo, los préstamos que presentan un deterioro en la condición financiera del deudor pueden ser reestructurados al conceder cambios en los parámetros del crédito. Por último, la Financiera decide castigar un grupo de préstamos una vez se haya demostrado que son irrecuperables.

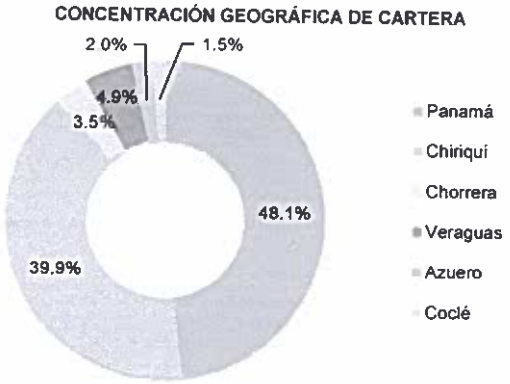
Calidad de la cartera

A junio de 2023, la cartera bruta totaliza B/. 37.0 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 7.6 millones (+26.0%). La variación corresponde a la consolidación de la cartera de la nueva empresa subsidiaria adquirida en el periodo y se agrega principalmente al sector corporativo que presenta un aumento de B/. 8.2 millones (+38.7%) mientras se reduce la cartera del sector de consumo en B/. 529.4 miles (-6.4%). De esta forma, la cartera del segmento corporativo totaliza B/. 29.3 millones y representa el 79.1% del total de cartera, mientras la cartera del segmento de consumo totaliza B/. 7.7 millones y representa el 20.9% restante, lo que es congruente con su estrategia de mantener una mayor participación de créditos corporativos, que se consideran de menor riesgo. Cabe destacar que la Financiera se ha enfocado más en la restructuración de préstamos que en la colocación de nuevos créditos.

Por otro lado, los 50 principales deudores de la cartera de créditos totalizan B/. 11.8 millones, lo que representa el 31.8% sobre el total de préstamos, disminuyendo ligeramente la concentración en el periodo por la consolidación de la cartera de la empresa adquirida. Cabe destacar que estos préstamos cuentan con garantías por valor de B/. 19.0 millones que se componen principalmente de bienes inmuebles, lo que representa una cobertura de 1.6 veces sobre el saldo insoluto y se considera adecuado ante el riesgo de impago. Por su parte, los principales 10 deudores totalizan B/. 5.9 millones, lo que representa el 15.9% de la cartera. De esta forma se observa una moderada concentración por parte de sus principales clientes, por lo que dependerá de una adecuada gestión y, en caso de ser necesario, la validación de las garantías para no incurrir en pérdidas.

Debido a que el objetivo de MiFinanciera, S.A., es promover el desarrollo económico y el crecimiento de emprendedores y MiPYMES en el país, el 100% de sus préstamos son colocados en Panamá. Según la composición por concentración geográfica, la ciudad de Panamá es la más representativa con un monto de B/. 17.8 millones (48.1%), disminuyendo su participación en el periodo; le sigue la provincia de Chiriquí con B/. 14.8 millones (39.9%) y Veraguas con B/. 1.8 millones (4.9%). La lista la completan Chorrera con B/. 1.3 millones (3.5%), Azuero con B/. 748.7 miles (2.0%) y Coclé con B/. 554.2 miles (1.5%). Cabe destacar la mayor participación de cartera colocada en Chiriquí debido a que la subsidiaria adquirida, RapiPréstamos, S.A., mantiene el enfoque de desarrollo en la provincia. Por otra parte, según la clasificación por modalidad, el 43.0% de los préstamos se encuentra bajo la modalidad de comercio, le siguen consumo (14.6%), comercial equipo rodante (10.1%), hipotecas comerciales (6.9%), hipotecas residenciales (5.8%) y otros (19.7%).





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

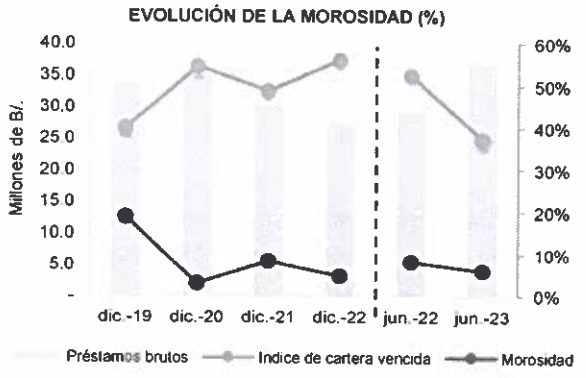
La cartera de créditos es el principal activo de Financiera y representa el 65.0% del total de activos, por lo tanto, es importante analizar su calidad. El índice de morosidad mide la proporción de préstamos que tienen retraso de 31 a 90 días sobre el total y, a la fecha de análisis, se sitúa en 5.97%, lo que representa una disminución con respecto al periodo anterior (junio 2022: 8.32%). Por su parte, el índice de cartera vencida muestra la proporción de los préstamos con retraso superior a los 90 días y se sitúa en 37.42%, lo que representa una disminución con respecto al periodo anterior (junio 2022: 52.49%). A pesar de observar una mejora en la calidad de la cartera, esta se mantiene en un nivel de riesgo elevado y la disminución corresponde en mayor parte a la buena calidad de la compañía adquirida que a la mejora en la cartera que ya se mantenía. Por lo que dependerá de la gestión de la Financiera para realizar los cobros o gestiones legales para hacer válidas las garantías asociadas y regresar a niveles de cartera vencida obtenidos en periodos anteriores que se consideren adecuados.

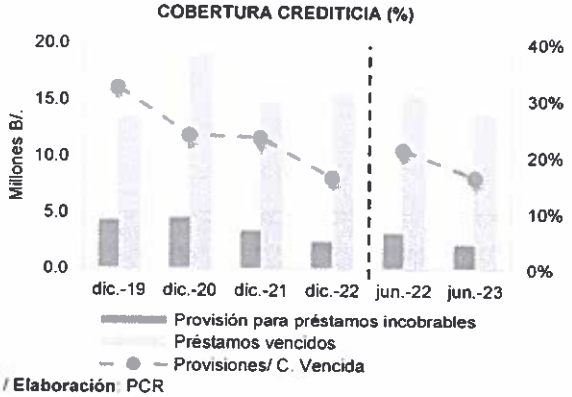
	GSF	MIFINANCIERA	RAPI	Total general
Vigente	47.02%	42.85%	84.22%	56.60%
Cartera morosa	4.30%	5.32%	7.72%	5.97%
Cartera vencida	48.68%	51.84%	8.06%	37.42%
Total general	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

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

Por su parte, los bienes adjudicados para la venta hacen referencia a bienes recuperados por el impago de préstamos otorgados al hacer válidas las garantías. A la fecha de análisis, totalizan B/. 9.9 millones, lo que representa un aumento interanual de B/. 3.5 millones (+53.9%) como resultado de mayores adiciones que bajas. Se espera que la Financiera continúe validando las garantías por los préstamos más afectados y se puedan liquidar para recuperar capital. Para lograrlo se han implementado varias iniciativas de monetización como alianzas con agentes inmobiliarios y la creación de un sitio web para su promoción.

La Financiera realiza el cálculo de las provisiones en función de las pérdidas crediticias esperadas y, a la fecha de análisis, totalizan B/. 2.3 millones, lo que representa una disminución interanual de B/. 984.9 miles (-30.3%), de forma que cubren el 16.4% de la cartera vencida, lo que es una cobertura menor con respecto al periodo anterior (junio 2022: 21.1%). La variación corresponde a castigos realizados por B/. 822.1 miles, mientras se agregan las provisiones provenientes de la empresa subsidiaria por valor de B/. 567.2 miles. Según el análisis de riesgo realizado por la Financiera, los préstamos castigados se encontraban en una etapa con pérdidas crediticias de por vida y con deterioro. Por último, es importante considerar que la cartera cuenta con garantías por valor de B/. 61.3 millones y, más específicamente, la cartera vencida cuenta con garantías por valor de B/. 23.1 millones entre los que se tienen principalmente bienes inmuebles y cubren en 1.67 veces el saldo insoluto.





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

Respecto a la clasificación por categoría, el saldo de los préstamos renegociados totaliza a B/. 10.6 millones y representa el 28.5% del total de la cartera, un incremento significativo debido a que el periodo anterior la cartera reestructurada era equivalente al 15.4% del total de la cartera. Esto se ha extendido desde la pandemia debido a que se han renegociado los términos de varios préstamos ampliando los plazos de pago para realizar los cobros. Además, es necesario considerar que el 76.2% de la cartera renegociada se vigente, lo que demuestra que la adecuada gestión de la mayor parte de los préstamos renegociados.

CARTERA REESTRUCTURADA (%)

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

A la fecha de análisis, se tiene una cartera enfocada en préstamos corporativos a PYMES que presenta un aumento del 26.0% como resultado de consolidar la cartera de la empresa adquirida. Esta cartera agregada cuenta con una mejor calidad, por lo que se obtiene una recuperación en el indicador de cartera vencida que se sitúa en 37.4% y dependerá de la capacidad para renegociar los préstamos en mayor riesgo, así como de las estrategias de cobro y validación de garantías para regresar a niveles de calidad que se consideren adecuados. Por su parte, se reducen las provisiones debido a castigos realizados a los préstamos de mayor riesgo. Por lo que dependerá del seguimiento a las estrategias de cobro y la colocación de nuevos créditos con una evaluación de riesgo adecuada que permita continuar con una operación sostenible.

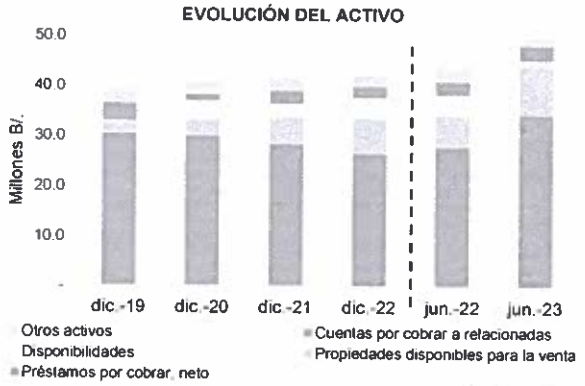
Riesgo de Liquidez

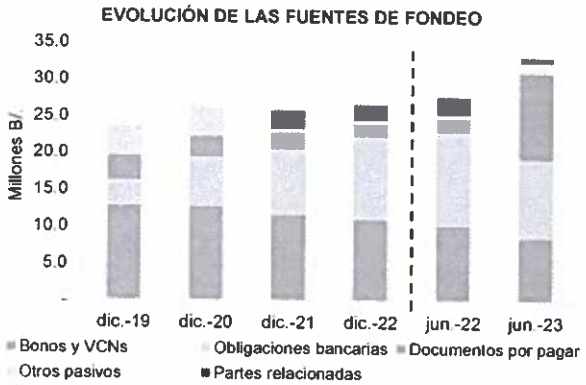
El riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que la entidad financiera no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociadas con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento. MiFinanciera, S.A., mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en disponibilidades, para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros. Como parte de su estrategia de liquidez se tiene mantener una cartera de activos de alta liquidez que se encuentre diversificada y realizar seguimiento a las fechas de vencimiento de sus activos y pasivos financieros.

A junio de 2023, las disponibilidades de MiFinanciera, S.A., totalizan B/. 1.1 millones, lo que representa una disminución interanual de B/. 3.2 millones (-75.1%) debido principalmente a la redención de instrumentos de deuda y pagos realizados a partes relacionadas que produjeron un flujo de financiamiento negativo. En contraposición, se obtuvo un flujo operativo positivo por cobros realizados a la cartera de préstamos. Las disponibilidades se encuentran compuestas por depósitos de ahorro (57.4%), depósitos a la vista (41.6%) y efectivo (1.0%), destacando que, a la fecha, no cuentan con depósitos a plazo.

En cuanto a la composición del activo, la cartera de préstamos neta es la más representativa (65.0%) seguido de las propiedades disponibles para la venta (18.7%), cuentas por cobrar a partes relacionadas (5.5%) y disponibilidades (2.0%). Por último, se consolidan otros activos que representan el 6.4% y registran otras cuentas por cobrar, activos por impuestos diferidos, equipo y mobiliario, gastos pagados por anticipado, entre otros. De esta forma, se observa como aumenta la participación de la cartera como resultado de la adquisición de la empresa, así como las propiedades disponibles para la venta conforme se hacen válidas los colaterales de los préstamos vencidos. En contraposición, disminuye la participación del efectivo.

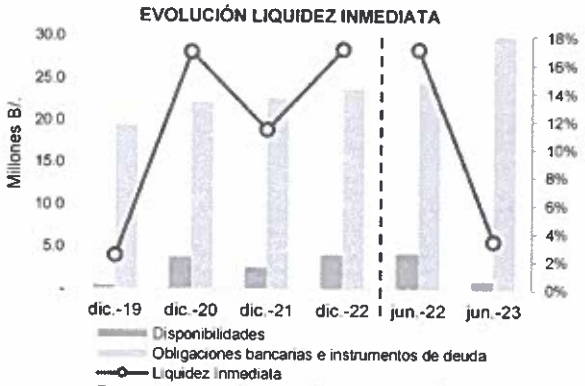
Por su parte, la Financiera presenta documentos por pagar con valor de B/. 11.9 millones, lo que representa un incremento de B/. 10.0 millones (+5.42 veces), como resultado de agregar los documentos emitidos por la empresa adquirida. En contraposición, las obligaciones bancarias totalizan B/. 10.5 millones, lo que representa una reducción interanual de B/. 2.1 millones (-16.5%). De la misma forma, los bonos totalizan B/. 8.7 millones presentando una disminución interanual de B/. 1.6 millones (-15.3%) como resultado de las redenciones al programa realizadas. Por último, disminuyen las cuentas por pagar a partes relacionadas De esta forma, los documentos por pagar pasan a ser la principal fuente de fondeo de la Financiera representando un 35.8% de los pasivos. Le siguen las obligaciones bancarias (31.8%), Bonos por pagar (26.2%), otros pasivos (4.1%) y cuentas por pagar a partes relacionadas.





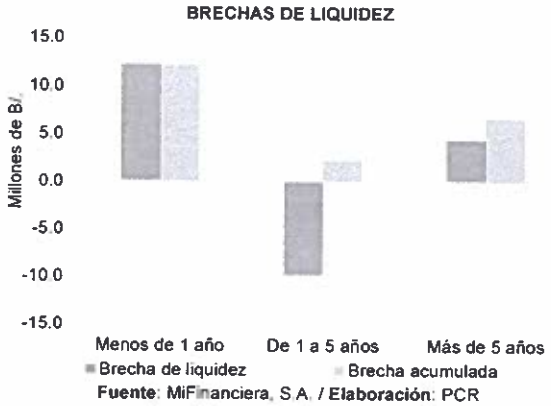
Fuente: MiFinanciera, S.A. / **Elaboración**: PCR

La reducción en las disponibilidades mientras las fuentes de fondeo aumentan por la adición de los documentos por pagar emitidos por la empresa adquirida, provoca una reducción en el indicador de liquidez que se sitúa en 3.4% (junio 2022: 17.1%). Cabe destacar que la mayoría de las obligaciones financieras tienen fecha de vencimiento hasta el 2027, mientras que una parte significativa de los documentos y bonos emitidos vencen en el 2023, lo que podría sugerir la necesidad de recursos adicionales en el corto plazo. Por lo que dependerá de la adecuada gestión de los recursos disponibles y generación de efectivo de su operación para hacer frente a sus obligaciones en los plazos pactados.



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

Al analizar las brechas de liquidez en los periodos de menos de un (1) año hasta más de cinco (5) años se puede observar que presentan una brecha positiva en el periodo comprendido hasta un (1) año como resultado de cobros realizados por los préstamos otorgados. Sin embargo, en el periodo comprendido de uno (1) hasta cinco (5) años se presenta una brecha negativa conforme se vencen las obligaciones financieras. Por último, se termina con una brecha acumulada positiva. Cabe destacar que gran parte de los flujos que se espera recibir corresponde a cobros de la cartera de créditos, por lo que se necesitará una adecuada gestión para no incurrir en un desbalance.



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

A la fecha de análisis, MiFinanciera, S.A. presenta una baja en sus disponibilidades como resultado de redenciones de instrumentos de deuda y pagos a partes relacionadas, a pesar de haber obtenido un flujo operativo positivo por cobros de préstamos realizados. Por su parte, aumentan las obligaciones financieras al consolidar a la empresa adquirida, de forma

que se presenta una disminución en el indicador de liquidez que se sitúa en 3.4%. Por último, se presenta una brecha de liquidez positiva en el corto plazo por los cobros de préstamos otorgados y se presenta un flujo negativo en el medio plazo como resultado de cancelar obligaciones financieras, para terminar con una brecha acumulada positiva. Por lo que dependerá de una adecuada gestión de los cobros de la cartera para no incurrir en desbalances y hacer frente a sus obligaciones en los plazos pactados.

Riesgo Operativo

El Riesgo Operativo es el riesgo de pérdidas directas o indirectas que surgen de los procesos, personal, tecnología e infraestructura del grupo, así como de factores externos que como requisitos legales y reglamentarios. MiFinanciera, S.A., cuenta con un Comité de Cumplimiento y Comité de Riesgos para coordinar y supervisar las acciones que se lleven a cabo. Dicho 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. En diciembre 2017, el Plan de Cumplimiento se implementó a través de un programa de capacitación a los colaboradores, así como la formulación y ejecución de procedimientos para prevenir la utilización de los servicios financieros en actividades ilícitas, principalmente relacionadas con el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo.

MiFinanciera, S.A., posee Políticas de Fraude que se estructuran en tres objetivos principales: prevención, detección y respuesta a los posibles eventos, la cual está integrada al Sistema de Administración de Riesgo Operativo. Por lo tanto, las etapas del ciclo de gestión de riesgos de fraude son las siguientes:

- Identificación de riesgos.
- Desarrollo de controles y responsabilidades para medir el riesgo operativo.
- Comunicación a toda la organización.
- Autoevaluación a través de pruebas y monitoreo.

Prevención de Blanqueo de Capitales

Con fundamento en la Ley No.23 del 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.

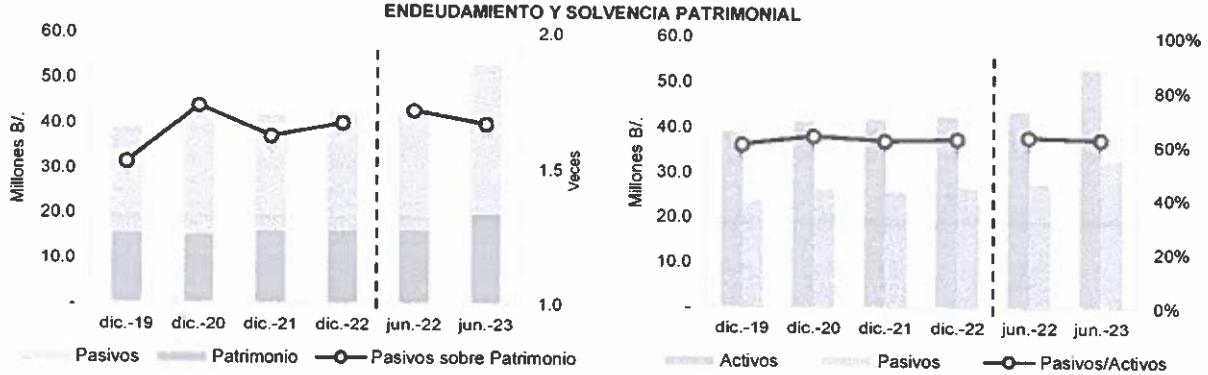
Riesgo de Solvencia

MiFinanciera, S.A. administra su capital para asegurar la liquidez y su nivel de solvencia patrimonial a forma de garantizar la continuidad del negocio mientras maximizan el retorno a los accionistas. Esto a través de la optimización del balance de deuda y capital, manteniendo un capital base lo suficientemente fuerte para soportar el desempeño de su negocio.

A junio de 2023, el patrimonio de MiFinanciera, S.A. totaliza B/. 19.9 millones, lo que representa un aumento de B/. 3.8 millones (+23.2%). La variación corresponde principalmente a un aumento en las utilidades acumuladas por B/. 3.4 millones como resultado de la consolidación con la empresa adquirida, razón por la que aumenta el saldo de las acciones comunes por B/. 531.8 miles. En cuanto al impuesto complementario, este presenta un déficit de B/. 348.4 miles y hace referencia a adelantos al impuesto sobre dividendos que no representa una pérdida operativa y se rebajará cuando se distribuyan dividendos, algo que no se tiene contemplado en el corto plazo, por lo que se espera que siga incrementando.

El mayor incremento proporcional del patrimonio (+23.2%) con respecto al pasivo (+19.6%) provoca una reducción en el endeudamiento patrimonial que se sitúa en 1.67 veces (junio 2022: 1.72 veces). De manera similar, el mayor incremento proporcional de los activos (+20.9%) con respecto a los pasivos (+19.6%) provoca que el indicador de solvencia (pasivo/activo) se situara en 62.5%, presentando una ligera disminución con respecto al periodo anterior (63.2%). De esta forma, se observa que el financiamiento proviene principalmente de terceros, aunque es un comportamiento observado por el giro del negocio. Además, se considera una alta participación de las acciones que demuestra el soporte del grupo al que pertenece.

ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA PATRIMONIAL



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

A la fecha de análisis, se observa un aumento en el patrimonio como resultado de consolidar los estados financieros de la compañía adquirida y la acumulación de los beneficios obtenidos hasta la fecha. Este incremento es proporcionalmente superior al de los pasivos, por lo que se reduce ligeramente el nivel de apalancamiento patrimonial que se sitúa en 1.67 veces, lo que refleja que se ha financiado principalmente de terceros, aunque es el comportamiento esperado por el tipo de negocio al que se dedica. Por último, se considera un capital en acciones sólido que demuestra el soporte de sus inversionistas. Se espera que la adecuada gestión de sus préstamos permita generar resultados que fortalezcan el patrimonio de la Financiera debido a que no se espera realizar pagos de dividendos en el corto plazo.

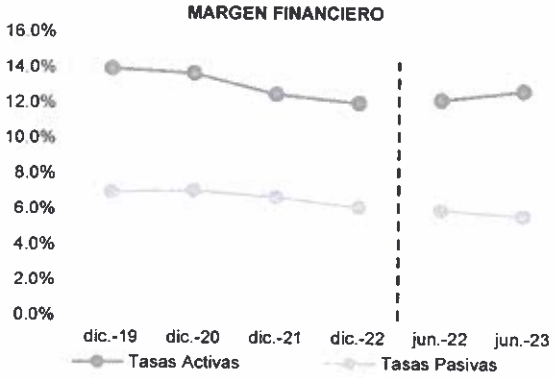
Riesgo de Mercado

Riesgo cambiario

La Financiera no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US$) y en balboas (B/.), moneda que está a la par con el dólar estadounidense (US$).

Riesgo de Tasa de Interés

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 pueden ser fijas y/o variables, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera. Para evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, la Administración de la Financiera realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros. A junio de 2023, se tiene una tasa activa promedio ponderada de 12.8% que es ligeramente superior a la del periodo anterior (junio 2022: 12.3%) y una tasa pasiva promedio ponderada de 5.7% que es inferior a la presentada el periodo anterior (junio 2022: 6.0%) como resultado de ya no contar con valores comerciales negociables y financiamientos recibidos de bancos nacionales a tasas favorables como medida para incentivar la economía con el Programa Global de Crédito (BID). De esta forma, se obtiene un para un margen financiero del 7.1% que se considera adecuado para la generación de beneficios por intereses.



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

Resultados Financieros

En el primer semestre de 2023 se registran ingresos financieros por B/. 2.3 millones, lo que representa un incremento interanual de B/. 464.4 miles (+24.7%) debido a la consolidación de ingresos con la empresa adquirida. Por su parte, los gastos por intereses totalizan B/. 1.0 millones, reflejando un incremento de B/. 214.2 miles (+26.3%). Cabe destacar que, debido a la redención de los instrumentos de deuda, los gastos por intereses de MiFinanciera, S.A. son menores y el incremento se observa por la consolidación de la compañía adquirida. A junio de 2023, se mantienen documentos privados por B/. 11.9 millones con tasas que varían entre 5.5% y 8.0%, obligaciones financieras por B/. 10.5 millones con tasas de entre 1.5% y 9.0% y, por último, bonos corporativos por B/. 8.7 millones con tasas de entre 7.8% y 8.5%.

Adicionalmente, se registran otros ingresos que hacen referencia principalmente a ingresos por la venta de bienes adjudicados y asciende a B/. 514.2 miles, un aumento interanual de B/. 340.6 miles (+196.2%). Por su parte, se registran pérdidas por deterioro de préstamos por B/. 15.0 miles, dado a que se han asignado menores provisiones considerando el nivel de riesgo de la cartera. De esta forma, el margen operativo se ubica en B/. 1.8 millones, lo que representa un aumento interanual de B/. 687.8 miles (+60.9%). Este resultado se vio más influenciado por la adquisición de la compañía que por la propia operación de la empresa, considerando que realizaron más cobros de cartera que colocaciones.

Asimismo, los gastos administrativos y operacionales totalizan B/. 1.1 millones, presentando un aumento interanual de B/. 480.9 miles (+80.1%). La variación se observa principalmente en la cuenta de salario de personal por B/. 282.2 miles (+1.13 veces) debido a la consolidación de personal con la compañía adquirida, así como mayores gastos por depreciación y amortización por B/. 62.4 miles (+1.50 veces). De esta forma, se obtiene una Utilidad antes de ISR de B/.

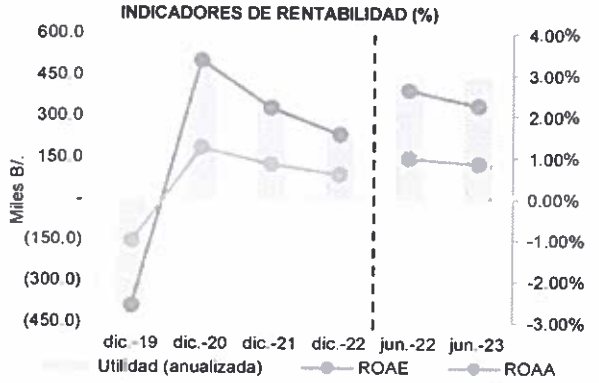
735.7 miles, lo que representa un aumento interanual de B/. 206.9 miles (+39.1%). Finalmente, al agregar los impuestos, se obtiene una utilidad neta de B/. 590.4 miles, lo que representa un aumento de B/. 198.5 miles (+50.6%).

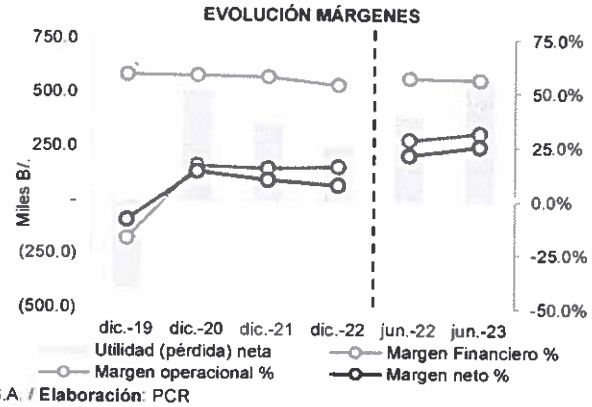
Fuente: MiFinanciera, S.A. / **Elaboración**: PCR

Rentabilidad

El mayor incremento proporcional de los gastos por intereses (+26.3%) con respecto a los ingresos por intereses (+24.7%) produce una leve reducción en el margen financiero que se sitúa en 56.2% (junio 2022: 56.7%). Por su parte, el margen operativo presenta una mejora al situarse en 31.3% (junio 2022: 28.1%) como resultado del registro de otros ingresos que superan al periodo anterior, a pesar del incremento en los gastos administrativos. Por último, el margen neto se sitúa en 25.2% presentando una mejora con respecto al periodo anterior (junio 2022: 20.8%). De esta forma se observa la capacidad de generar beneficios de su operación y se espera que, con la consolidación, se puedan optimizar los gastos administrativos.

La utilidad neta de MiFinanciera, S.A. se sitúa en B/. 590.4 miles que, al anualizar los resultados, se sitúa en B/. 447.5 miles debido a la generación de pérdidas durante el segundo semestre del periodo anterior al agregar la pérdida por deterioro de activos adjudicados. Por su parte, el activo se sitúa en B/. 53.0 millones de forma que el indicador de rentabilidad sobre activos anualizada (ROAA) se sitúa en 0.84%, una leve disminución con respecto al periodo anterior (junio 2022: 0.97%). En cuanto al patrimonio, este totaliza B/. 19.9 millones, de forma que la rentabilidad sobre patrimonio anualizada (ROAE) se sitúa en 2.25%, lo que representa una disminución con respecto al periodo anterior (junio 2022: 2.63%). De esta forma, se observa una ligera disminución en los indicadores de rentabilidad considerando los aumentos en activos y patrimonio por la adquisición de la compañía.





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

Hasta la fecha de análisis, la Financiera ha obtenido más beneficios en comparación al periodo anterior como consecuencia de consolidar los resultados con la compañía adquirida, aunque se observan más cobros de cartera que colocaciones, lo que podría impactar en los resultados de próximos periodos. En cuanto al margen neto, este se sitúa en 25.15%, resultado que, históricamente, ha sido superior al obtenido al final del periodo conforme se registran pérdidas por deterioro, por lo que se prevé que se ajuste durante el segundo semestre para aproximarse a los resultados obtenidos en periodos anteriores. Por último, los indicadores de rentabilidad anualizados ROA y ROE se sitúan en 0.84% y 2.25% respectivamente, presentando una ligera disminución debido a la consolidación realizada con la empresa adquirida.

Instrumentos calificados

Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos por Diez Millones de dólares de Estados Unidos de América (US$) (US$ 10,000,000).

La emisión de Valores Comerciales Negociables fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 338-15 del 5 de junio de 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US$ 10 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo entre 30 y 365 días. Los VCN's están respaldados por el crédito general del emisor. A la fecha de análisis, no se tienen series de VCN's en emisión.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos	
Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos (SMV 338-15)
Monto autorizado:	US$ 10,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US$)
Series del programa:	Los VCNs podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de VCNs será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los VCNs podrán tener vencimientos de entre treinta (30) y trescientos sesenta y cinco (365) días, contados a partir de la fecha de oferta de cada serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.
Pago de intereses:	Los intereses serán pagaderos mensualmente los días 15 de cada mes. Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el periodo y una base de 365 días.
Pago de capital:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Respaldo:	Los VCNs estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Redención anticipada:	Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente.
Uso de los fondos:	Los fondos netos serán utilizados para financiar las actividades crediticias, necesidades financieras y capital de trabajo presente o futuro del emisor.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

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

Programa de Bonos Corporativos Rotativos por veinte millones de dólares de Estados Unidos de América (US$) (US$ 20,000,000).

La emisión de bonos corporativos rotativos fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 591-15 del 15 de septiembre de 2015. La autorización corresponde a un Programa de bonos corporativos rotativos por un monto de hasta US$ 20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar por el emisor. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía irrevocable en beneficio de los tenedores.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa de Bonos Corporativos Rotativos	
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Monto autorizado:	US$ 20,000,000
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US$)
Series del programa:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.
Fecha de oferta:	La fecha de oferta de cada serie de Bonos será determinada por el emisor.
Forma y denominación:	Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US$ 1,000) y sus múltiplos.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos serán emitidos con la fecha de vencimiento que determine la Junta Directiva o cualquier Comité, Director, Dignatario o Ejecutivo del emisor, la cual podrá variar de Serie en Serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.
Pago de intereses:	Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento, redención anticipada, o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Para cada Serie, el primer periodo de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago subsiguiente.
Pago de capital:	El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.
Respaldo:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del emisor.
Garantías:	Las Series serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales que tengan una cobertura mínima de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.
Redención anticipada:	El emisor podrá redimir los Bonos Corporativos a partir del segundo año de la fecha de oferta de la serie respectiva, al 100% del saldo insoluto a capital. Dicha redención deberá ser por el monto total de cada Serie y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación a la fecha de redención.
Fuente de repago:	La principal fuente de repago son los flujos provenientes de la cartera de crédito del emisor.
Uso de los fondos:	Los fondos netos serán utilizados para cancelar el préstamo sindicado, ejercer opción de redimir las acciones preferidas del emisor y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.
Casa de valores y puesto en bolsa:	MMG Bank Corp.
Agente de pago, registro y transferencia:	MMG Bank Corp.
Fiduciario:	MMG Bank Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

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

A continuación, se detallan las Series de Bonos Corporativos emitidos y en circulación a junio de 2023:

Instrumento	Serie	Monto Aprobado (US$)	Monto en circulación (US$)	Plazo	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
Bonos Corporativos	H	1,500,000	1,500,000	2 meses	7.75%	sep.-23
Bonos Corporativos	I	3,500,000	3,500,000	10 meses	8.50%	abr.-24
Bonos Corporativos	J	3,000,000	3,000,000	18 meses	8.50%	ene.-25
Bonos Corporativos	K	3,000,000	736,000	19 meses	8.25%	feb.-25
Total		**11,000,000**	**8,736,000**			

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

Garantías y respaldo

Las Series de Bonos Corporativos están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable, constituido por MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con sus respectivos pagarés, que cumplan con una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total de capital e 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.

Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 591-15 del 15 de septiembre del 2015. La autorización corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta US$ 20 millones, los cuales serán emitidos en varias series a determinar, con un plazo determinado por el emisor.

Además, se podrán ceder otros bienes en efectivo o bienes muebles o inmuebles; en el caso de cesión de dinero en efectivo, la cobertura será como mínimo de 100% sobre el saldo total de capital más intereses y en el caso de bienes inmuebles la cobertura mínima será de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación. Adicionalmente, las Series se encuentran respaldadas por el crédito general del emisor. A la fecha de análisis se tienen

garantías por valor de $.11.5 millones entre los que se incluyen la cesión de parte de la cartera de créditos con garantía hipotecaria, derechos hipotecarios anticréticos y un aporte adicional en efectivo. Considerando que, a la fecha de análisis, las series de bonos en circulación totalizan $. 8.7 millones, se tiene una cobertura sobre el programa de 1.32 veces, por encima del 110% requerido.

GARANTÍAS		
Bienes del Fideicomiso	**Condición**	**Monto US$**
Aporte inicial por US$ 10,000.	-	10,000
Cartera de préstamos personales y comerciales con garantía hipotecaria del Fideicomitente.	El valor de los préstamos con garantías hipotecarias a cederse deberá tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital e intereses de los bonos emitidos y en circulación. Dicha cartera deberá estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días. Deberán estar formalizados mediante Escritura Pública y constar inscrito el gravamen hipotecario a favor de MiFinanciera, S.A. en el Registro Público de Panamá. Deberán contar con avalúos de las garantías hipotecarias, con una vigencia no mayor de 2 años.	8,480,945
Cualesquiera otros bienes que sean entregados al fideicomiso por el Fideicomitente, los cuales podrán consistir en dinero en efectivo, bienes muebles o inmuebles.	En caso de cesión de dinero en efectivo, será en todo momento un mínimo del 100% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación. En caso de bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente, será del 110% de los Bonos Corporativos.	3,031,318
	Total	**11,522,262**

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

Uso de los fondos

Los fondos serán utilizados para la cancelación del préstamo sindicado, ejercer la opción de redimir las acciones preferidas del emisor, y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General Mi Financiera, S.A. (Cifras en Miles de B/.)	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Activos	**39,158.1**	**41,440.1**	**41,916.1**	**42,699.1**	**43,864.3**	**53,047.6**
Disponibilidades	459.9	3,758.8	2,587.9	4,091.5	4,220.6	1,052.8
Préstamos por cobrar, brutos	*33,666.7*	*34,845.1*	*30,294.0*	*27,590.4*	*29,370.1*	*37,004.5*
(-) Provisión para préstamos incobrables	*4,338.2*	*4,518.1*	*3,439.0*	*2,517.0*	*3,254.5*	*2,269.7*
(-) Intereses y comisiones no devengadas	*403.3*	*2,254.7*	*1,641.5*	*1,402.7*	*1,464.8*	*2,540.9*
(+) Intereses acumulados por cobrar	*1,412.8*	*1,837.3*	*3,021.4*	*2,697.4*	*3,096.5*	*2,307.5*
Préstamos por cobrar, neto	30,338.1	29,909.6	28,235.0	26,368.2	27,747.3	34,501.4
Equipos, mobiliario y mejoras, neto	235.0	163.5	82.0	18.4	49.1	3.7
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	3,407.6	1,253.0	2,598.2	2,098.6	2,593.9	2,939.2
Propiedades disponibles para la venta, neta	2,264.6	3,378.5	5,617.0	7,352.0	6,436.7	9,902.9
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	-	564.4	155.8	292.8	196.9	243.2
Activo por impuestos diferidos	1,133.9	1,198.0	1,018.5	852.6	964.3	989.0
Otros activos	1,319.1	1,214.3	1,621.6	1,625.0	1,655.4	3,415.4
Pasivos	**23,659.5**	**26,273.4**	**25,912.4**	**26,697.2**	**27,715.4**	**33,147.6**
Obligaciones bancarias	3,509.7	6,681.5	8,913.1	11,313.0	12,615.0	10,534.7
Documentos por pagar	3,192.5	2,852.7	2,227.7	1,660.0	1,847.5	11,863.1
Bonos y VCNs por pagar	12,853.0	12,731.6	11,640.0	10,954.7	10,234.3	8,673.3
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	-	2,472.5	2,099.8	2,286.2	705.8
Otros pasivos	4,104.3	4,007.6	659.2	669.6	732.4	1,370.7
Patrimonio	**15,498.7**	**15,166.8**	**16,003.7**	**16,001.9**	**16,148.9**	**19,900.0**
Acciones comunes	10,958.4	10,958.4	11,458.4	11,458.4	11,458.4	11,990.3
Acciones preferidas	4,993.5	4,993.5	4,993.5	4,993.5	4,993.5	4,993.5
Impuesto complementario	-	-	(61.3)	(210.2)	(206.1)	(348.4)
Utilidades (pérdida) retenidas	(453.3)	(785.1)	(386.9)	(239.8)	(97.0)	3,264.7
Total de Pasivos y Patrimonio	**39,158.1**	**41,440.1**	**41,916.1**	**42,699.1**	**43,864.3**	**53,047.6**

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

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Ingresos por intereses	4,418.2	3,867.2	3,724.1	3,530.9	1,882.7	2,347.1
Gastos por intereses	1,851.7	1,634.1	1,591.9	1,648.4	814.7	1,028.9
Ingreso neto de intereses	**2,566.4**	**2,233.1**	**2,132.2**	**1,882.4**	**1,068.0**	**1,318.2**
Otros ingresos	355.8	309.7	365.0	451.7	173.6	514.2
Pérdida por deterioro de préstamos	969.8	266.5	112.7	112.0	112.0	15.0
Pérdida por deterioro de activos adjudicados	84.4	80.0	522.3	385.0	-	-
Total de ingresos operativos	**1,868.1**	**2,196.4**	**1,862.2**	**1,837.1**	**1,129.6**	**1,817.4**
Gastos generales y administrativos	2,651.4	1,581.7	1,319.0	1,286.8	600.7	1,081.6
Utilidad antes de gastos por reestructuración e ISR	**(783.2)**	**614.7**	**543.2**	**550.3**	**528.9**	**735.7**
Gastos por reestructuración	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de ISR	**(783.2)**	**614.7**	**543.2**	**550.3**	**528.9**	**735.7**
Impuesto sobre la renta diferido	375.3	20.7	179.5	165.9	54.2	23.4
Impuesto sobre la renta corriente	-	126.6	11.6	135.3	82.8	121.9
Utilidad (pérdida) neta	**(407.9)**	**508.8**	**352.1**	**249.0**	**391.9**	**590.4**

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

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-22	jun.-23
Liquidez						
Liquidez Inmediata	2.4%	16.9%	11.4%	17.1%	17.1%	3.4%
Activos líquidos/Total activos	1.2%	9.1%	6.2%	9.6%	9.6%	2.0%
Solvencia						
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	51.1%	50.7%	56.7%	60.7%	58.2%	57.7%
Patrimonio sobre Activos	39.6%	36.6%	38.2%	37.5%	36.8%	37.5%
Pasivos/Activos	60.4%	63.4%	61.8%	62.5%	63.2%	62.5%
Pasivos sobre Patrimonio	1.53	1.73	1.62	1.67	1.72	1.67
Rentabilidad						
ROE	-2.63%	3.35%	2.20%	1.56%	2.43%	2.97%
ROA	-1.04%	1.23%	0.84%	0.58%	0.89%	1.11%
ROAE	-2.63%	3.35%	2.20%	1.56%	2.63%	2.25%
ROAA	-1.04%	1.23%	0.84%	0.58%	0.97%	0.84%
Eficiencia (Gastos operativos/Margen operativo)	141.9%	72.0%	70.8%	70.0%	53.2%	59.5%
Calidad de Activos						
Morosidad	18.90%	2.99%	8.43%	4.76%	8.32%	5.97%
Índice de cartera vencida	40.11%	54.64%	48.89%	56.20%	52.49%	37.42%
Cobertura sobre cartera bruta	12.89%	12.97%	11.35%	9.12%	11.08%	6.13%
Cobertura sobre cartera vencida	32.12%	23.73%	23.22%	16.23%	21.11%	16.39%
Márgenes de Utilidad						
Margen bruto % (Margen Financiero)	58.09%	57.75%	57.25%	53.31%	56.73%	56.16%
Margen operacional %	-17.73%	15.89%	14.59%	15.59%	28.09%	31.35%
Margen neto %	-9.23%	13.16%	9.45%	7.05%	20.82%	25.15%
Cobertura						
EBITDA (miles de B/.)	1,266	2,371	2,259	2,282	1,385	1,869
Cobertura sobre gastos financieros	0.68	1.45	1.42	1.38	1.70	1.82

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