

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.

Comité No. 104/2021

Informe con EEFF no auditados a 30 de junio de 2021

Fecha de comité: 5 de octubre de 2021

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis

Jose Ponce
jponce@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
Fecha de comité	21/06/2019	20/04/2020	02/10/2020	27/05/2021	5/11/2021
Programa de Valores Comerciales Negociables (SMV. 300-15)	2	2	2	2	2
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 480-17)	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría 2 para Emisiones de Corto Plazo: Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

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

Racionalidad

La calificación de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. se sustenta en el incremento y la adecuada calidad de la cartera de créditos concentrada en el privado y público, su comportamiento equivalente a los del sector en los indicadores de rentabilidad y adecuados niveles de liquidez y solvencia. La calificación considera, además, el respaldo de las garantías para las emisiones y su uso adecuado para el calce de los plazos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Las calificaciones de riesgo otorgadas a la Fortaleza Financiera, el Programa de Valores Comerciales Negociables y el Programa de Bonos Corporativos de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., se basa en la evaluación de los siguientes aspectos:

Incremento de la cartera de préstamos y constante calidad de cartera. Para junio de 2021, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27.9 millones, registrando un incremento de B/. 939.2 millares (+3.5 %), derivado principalmente de un incremento presentado en las Facturas descontadas por un monto de B/.668.1 miles (+105.1%) y un incremento de préstamos comerciales por B/.344.8 miles (+9.3%), esto se debe en parte al recuperamiento de los efectos de la pandemia y también a la decisión de la Junta Directiva de modificar la política de crédito en el otorgamiento de nuevos préstamos a parámetro y perfiles más

conservadores, otorgando préstamos personales únicamente a trabajadores del estado. Asimismo, del total de la cartera, el 96.6% corresponde a los créditos con estatus corriente y el 3.4% a la cartera vencida. De esta manera, la cobertura respecto a la cartera vencida se ubica en 0.8 veces, presentando un dato similar en referencia a junio de 2020 (0.8 veces). Las reservas para posibles préstamos incobrables se ubicaron en B/. 769.9 millares, por lo que la cartera neta totalizó B/. 19.8 millones, siendo superior en (+7.6%) a la misma fecha del periodo anterior. Además, en cuanto al índice de morosidad, este presentó un leve aumento interanual, totalizando 3.4 % (junio 2020: 3.3%), producto de los mayores préstamos morosos dentro de la cartera por plazos, cabe resaltar que este indicador a mostrado un incremento a partir de junio 2019. Adicional se optó por una estrategia más conservadora que consistió en reducir la colocación en toda la cartera de préstamos se reactivó la colocación de préstamos personales por descuento directo de empleados del gobierno y la colocación de operaciones de factoring.

Decremento en los niveles de liquidez. Los activos líquidos decrementaron interanualmente un (-5-4%) y representan el 9.9% de los activos totales. Los activos líquidos son conformados por las disponibilidades (84.6%) e inversiones (15.4%); en conjunto, ascendieron a B/. 2.3 millones (junio 2020: B/. 2.4 millones), presentando una reducción debido a un decremento interanual en las cuentas de efectivo y depósitos en bancos (-8.7%), a pesar del incremento en depósitos a plazo fijo (+0.6%) e inversiones en (+2.9%), Por su parte, los pasivos costeables representaron el 93.8% del total de los pasivos y totalizaron B/. 18.7 millones, incrementando (+8%) interanualmente, producto principalmente de un crecimiento presentado en los Bonos Corporativos por pagar y VCN's. estos fueron estructurados principalmente por los Bonos Corporativos y Bonos Privados con el 39%, seguido por las Valores Comerciales Negociables con el 27.2%, Obligaciones Bancarias con el 27% y el restante 6.8% para otros pasivos costeables. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata¹ se situó en 12.4%, lo cual representa un decremento de 1.8 puntos porcentuales respecto al dato registrado en junio de 2020 (14.2%).

Mejora en los niveles de solvencia. Para la fecha de análisis, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.5 millones, mostrando un incremento interanual de (+9%) (junio 2020: B/. 3.2 millones), resultado, principalmente, de un aumento de B/. 70 miles (+8.4%) en las acciones preferidas. Este aumento de capital fue autorizado por la Junta de Accionistas de la empresa con el objetivo de fortalecer la base del patrimonio de la empresa y a la vez enviar el mensaje a los stakeholders del firme compromiso de los accionistas con la empresa, esta se generó dentro de las estrategias y planes de acción para mitigar los posibles impactos de la pandemia COVID-19. El principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 57.1% del total, seguido por las acciones preferidas con el 25.7% y las utilidades no distribuidas con el 13.1%. De esta manera, la relación del pasivo total respecto al patrimonio fue de 5.7 veces (junio 2020: 5.8 veces) La leve mejora fue producto del crecimiento proporcionalmente mayor en el patrimonio (+9%) que en los pasivos totales (+7.5%), derivado del significativo aumento en acciones preferidas y las utilidades no distribuidas. Por su parte, el patrimonio representó el 12.5% del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (11.9%), debido al aumento significativo en el patrimonio.

Reducción en los indicadores de rentabilidad por impacto de la pandemia. A junio 2021, los ingresos financieros se ubicaron en B/. 1.5 millones, representando un decremento de (-8.6%) comparado con junio de 2020 (B/. 1.7 millones), resultado, del decremento presentado en los intereses (-10.6%) y comisiones ganadas sobre cartera de préstamos (-4%). producto, principalmente, del decremento presentado en las comisiones por desembolsos de B/. 144.3 millares (-10.6%), esta disminución es el efecto causado por la Cartera de Casa Éxito, la cual mostró una disminución del (-9%) respecto a junio 2020, este producto por la epidemia del Covid-19, Por su parte, los gastos financieros registrando un decremento interanual de B/. 12.6 miles (-1.9%). No obstante, a pesar de la reducción de (-7.6%) en los gastos operativos se tradujo en un decremento del margen operativo neto y, a su vez, el margen neto (-14.5%). De esta manera, la rentabilidad anualizada sobre los activos se ubicó en 1.6% (junio 2020: 2%) disminuyendo 0.4 puntos porcentuales y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 9.2%, disminuyendo 2.2 puntos porcentuales (junio 2020: 11.4%). Cabe destacar, que ambos indicadores se encuentran por encima del sector, registrando resultados de ROAA (0.8%) y ROAE (9%), respectivamente.

Respaldo de las emisiones. Las emisiones de los Valores Comerciales Negociables se encuentran con el respaldo del crédito general de la financiera y está garantizado por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Asimismo, los Bonos Corporativos cuentan, como garantía, con la cartera de crédito por un total de USD 6,835,259.70 documentada por pagarés endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía y por los bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo por el monto de USD 100. El cumplimiento de las obligaciones estará a cargo de la empresa y las series consisten en un plazo de vencimiento de 24 meses hasta 10 años y estarán amparadas mediante el Fideicomiso de Garantía mencionado. Según el Prospecto Informativo respectivo a los Bonos Corporativos, estos deber representar un valor no menor al 125

¹ Activos líquidos / Pasivos costeables

% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Para junio de 2021, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 125%, cumpliendo con la cobertura mínima del prospecto.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2019 a diciembre 2020 y no auditados de diciembre 2019 a junio 2020, diciembre 2020 y junio 2021
- **Riesgo crediticio:** Manuales de políticas y procedimientos de los distintos financiamientos, políticas de perfiles de clientes, detalle de la cartera de crédito, concentración y valuación.
- **Riesgo de mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- **Riesgo de solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo operativo:** Manual e Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales, procedimiento para el manejo de seguridad de IT. Informes de Cumplimiento.

Factores clave

Factores clave que podrían mejorar la clasificación:

- Tendencia al alza en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad a mediano plazo.

Factores clave que podrían desmejorar la clasificación:

- Decremento significativo en la calidad de la cartera.
- Tendencia a la baja en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles): i)** Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la recuperación de la pandemia propagada durante el año 2020, la cual generó un efecto de recesión en la economía global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera. Asimismo, de ser positivo el resultado de las estrategias de la institución, se podrá permitir la mejora de la organización respecto a su situación financiera actual.

Hechos Relevantes

- Respecto a la perspectiva de los impactos económicos del Covid-19, la Junta Directiva y Gerencia General de la financiera reconocen la situación, por lo que ha evaluado la realización de medidas a corto plazo, tales como el aumento de la liquidez, restricción de gastos, manejo de la cartera de préstamos pago por ventanilla, actualización del flujo de caja y proyecciones financieras, cancelación de pago de dividendos² y la evaluación de capitalización de una parte de las utilidades retenidas.
- El 31 de marzo de 2020, la Asamblea General, en reunión extraordinaria, autorizó capitalizar la suma de USD 350,000 de las utilidades retenidas, aumentando el capital pagado a USD 2,000,000. Con dicho aumento de capital pagado, el total de capital en circulación cierra en USD 2,830,000, compuesto de USD 2,000,000 en capital común y USD 900,000 en acciones preferidas.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo este el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes

² La financiera evalúa en Junta Directiva si se procede a suspender el pago de dividendos de las acciones preferidas.

y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) Las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre. También se prevé que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos. Los bancos centrales examinan detenidamente las presiones transitorias sobre la inflación con el fin de evitar un endurecimiento de las políticas hasta que se tenga una idea más clara de la dinámica subyacente de los precios. La comunicación clara por parte de los bancos centrales sobre las perspectivas de la política monetaria es fundamental para conformar las expectativas de inflación y salvaguardarse de un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras. No obstante, existe el riesgo de que las presiones transitorias se vuelvan más persistentes y los bancos centrales posiblemente necesiten tomar medidas preventivas.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima un crecimiento promedio para la región en 2021 a 5,2%, cifra que denota un rebote desde la profunda contracción de 6,8% registrada en 2020 como consecuencia de los efectos adversos producidos por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, según lo indicado por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), esta expansión no alcanzará para asegurar un crecimiento sostenido ya que los impactos sociales de la crisis y los problemas estructurales de la región se han agudizado y se prolongarán durante la etapa de recuperación. El Banco Mundial indica que la región de América Latina y el Caribe es la más afectada por la pandemia COVID-19, causando un impacto a largo plazo sobre las diferentes economías. a pesar del fuerte impacto, se prevé una mejora en las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe este año. Tras una caída del Producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela) registrada en 2020, se espera una vuelta al crecimiento de un 4,4% en 2021.

A junio 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +21.91%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +4.85% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

En ese sentido, los sectores económicos que presentaron un incremento fueron la pesca (+15.3%), explotación de minas y canteras (+71.2%) y las actividades de servicios sociales y de salud privada (+4.6%). Por otra parte, muchos sectores continuaron con una tendencia negativa dentro de los cuales se pueden destacar los siguientes: hoteles y restaurantes (-54.9%), otras actividades comunitarias, sociales y personales (-48.4%), construcción (-35.1%), hogares privados con servicio doméstico (-20.7%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (-20.4%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-10.6%). Bajo esta misma tendencia, pero en menor proporción se presentan los siguientes sectores: suministro de electricidad, gas y agua (-8.6%), enseñanza privada (-7.1%), intermediación financiera (-4.3%) comercio por mayor y al por menor (-3.4%) e industrias manufactureras (-2.5%).

La economía panameña sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9% en 2020, derivado de las estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a la recuperación económica. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, existe el riesgo de una tendencia negativa. Como cobertura en contra de estos potenciales factores y riesgos externos, Panamá solicitó una línea de precaución y liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la junta directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500.0% de la cuota o US\$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de la población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente.

Contexto Sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca

extranjera privada). Para el período de junio 2021, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 40 son de licencia general, 17 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.16% de participación. Al analizar la cartera, el 73% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 27% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 1.98% sobre el total de la cartera, la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.4% del total de los depósitos, mostrando un incremento de 0.60% a lo respaldado al período anterior (junio 2020: 52.84%). Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata³ se ubicó en un 26.30%, reflejando una moderada posición para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 62.2%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A junio de 2021, los ingresos por intereses mostraron una tendencia a la baja, los cuales se ubicaron en B/. 2,436 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 370.2 millones (-13.2%), como consecuencia de un decremento en los intereses por depósitos en -B/.54.8 millones (-49.5%), intereses por préstamos en -B/.283.7 millones (-12.0%), intereses por inversiones en -B/. 27.7 millones (-8.6%), e intereses por arrendamiento financiero en -B/. 3.4 millones (-32.2%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizó B/. 0.90 millones, mostrando un decremento interanual de -B/. 0.59 millones (-39.6%) los cuales no son significativos sobre la estructura del total de ingresos por intereses a la fecha de análisis. Asimismo, los intereses por préstamos representaron el 85.3% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12.1%, los intereses por depósitos 2.3% y los intereses por arrendamiento financiero en 0.3%.

La utilidad del periodo se ubicó en B/. 617 millones, mostrando una baja de -B/. 63.1 millones (-9.3%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (junio 2020: B/. 680.1 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad disminuyeron levemente con relación al año anterior, como resultado de una disminución en los ingresos y las utilidades. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.96%, menor al indicador presentado al año anterior (junio 2020: 1.08%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 7.90%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (junio 2020: 8.64%). La rentabilidad del sector bancario fue afectada en general por la pandemia del Covid-19 teniendo un impacto negativo sobre la capacidad de generación de ingresos por las entidades bancarias. Esta coyuntura afecta adversamente el volumen de actividad económica y, por tanto, de crédito.

Es importante mencionar que la Superintendencia de Bancos implementó los acuerdos números 001-2021 del 23 de marzo de 2021 para modificar las normas de adecuación de capital, No. 002-2021 del 11 de junio 2021 para establecer los lineamientos y parámetros aplicables a los créditos modificados y por último el acuerdo No. 03-2021 el cual modifica el artículo No. 7-A del acuerdo No. 002-2021. Dichos cambios se deben al compromiso de la SBP en el aporte mediante la actualización de las Normas Internacionales de Información Financiera de la mejora en la calidad del capital y la mitigación de riesgos a los que están expuestos los agentes de intermediación financiera, así como una ayuda financiera a las entidades bancarias por adecuación a los efectos de la pandemia.

Análisis de la institución

Reseña

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. (Soluciones Financieras Mi Éxito) es una sociedad anónima constituida y vigente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 2556 de 20 de septiembre de 1979, otorgada ante la Notaria Primera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, al Rollo No. 2769, imagen 0099. Opera desde 1980 con una Licencia de Empresa Financiera concedida por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministro de Comercio e Industrias de la República de Panamá. La corporación operó bajo la marca comercial Financiera Bella Vista y se cambió a Soluciones Financieras Mi Éxito a partir de mayo de 2014. La financiera es 100 % subsidiaria del Grupo Bella Vista Internacional, Inc., sociedad registrada el 15 de julio de 2013, bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público en la sección mercantil con Ficha No. 809289 y documento No. 2431447.

Mediante Escritura Pública No. 32,056 del 27 de diciembre de 2007, inscrita el 17 de enero de 2018, se celebró la fusión por absorción de las sociedades: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. y Credivajes, S.A. siendo Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. la sociedad absorbente. En base a dicha fusión, los valores según los libros de sus activos, pasivos y capital fueron transferidos a Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. en enero de 2008.

La financiera está regulada y supervisada por el Ministerio de Comercio e Industria de acuerdo con la Ley No. 42 del 23 de julio de 2001 y por la Superintendencia de Mercado de Valores de acuerdo con la Ley No. 67 del 01 de septiembre de 2011. Asimismo, la Superintendencia de Bancos de Panamá regula lo relacionado con temas de cumplimiento y FECl.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado en la nueva encuesta ESG, consideramos que Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

La financiera cuenta con la figura de Gobierno Corporativo, aun cuando no hay exigencia por parte de la Dirección Nacional de Empresas Financieras. De esta manera, se encuentra adscrita al Ministerio de Comercio e Industrias, quien regula la actividad de las financieras para que se mantenga un gobierno corporativo. Sin embargo, desde el año 2014, la Junta Directiva decidió manejarse bajo las sanas y buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Funcionando bajo los siguientes comités que son de apoyo a la Junta Directiva:

Comités	Composición
Comité de Auditoría	Compuesto por 4 directores, el Auditor Interno, Enlace de Cumplimiento y Gerente General.
Comité de Crédito	Compuesto por 5 directores, el Gerente General y Gerente Comercial.
Comité de Cobros	Compuesto por 2 directores, la Supervisora de Cobros y Gerente Comercial.
Comité de ALCO	Compuesto por 4 directores Gerente General y Alta Gerencia

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

De esta manera, para junio de 2021, la Junta Directiva creó el Comité de ALCO (comité de activos y pasivos) para apoyar la estrategia y el manejo de los activos y pasivos de la empresa, así como los temas del control de tasas, tanto de los pasivos financieros, como de los activos financieros. Asimismo, la financiera cuenta con políticas y procedimientos documentados que establecen los criterios de toma de decisión y las acciones que deben ejecutar la Junta Directiva, la Gerencia General, la Alta Gerencia y los colaboradores para gestionar con efectividad y confiabilidad los negocios, operaciones y procesos de la organización. Asimismo, es responsabilidad de la Junta Directiva la aprobación de todas las políticas y procedimientos y la delegación de su implementación y su ejecución a la Gerencia General y a los colaboradores de la Alta Gerencia.

COMPOSICIÓN DE PLANA GERENCIAL

Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Roberto Healy	Gerente General
Ana María Saavedra	Gerente de Contabilidad y Finanzas
Elvia Aparicio	Gerente Comercial
Nitzia Arosemena	Sub Gerente de Operaciones
Gilma López	Supervisora Administrativa
Omarys Bonilla	Gerente de Cobros

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la composición accionaria, el 100 % de las acciones de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. son de Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Para junio de 2021, la financiera cuenta con un capital pagado de USD 2,000,000.00, correspondiente a un total de 2,000 acciones comunes y en circulación, con un valor por acción de USD 1,000.00. Mediante Acta de Asamblea General celebrada el 11 de octubre de 2016, se aprobó emitir acciones preferentes "A" y "B". De esta manera, totalizando, para la fecha de análisis, 900 acciones preferidas y en circulación con un valor por acción de USD 1,000.00, para presentar un total de USD 900,000.00.

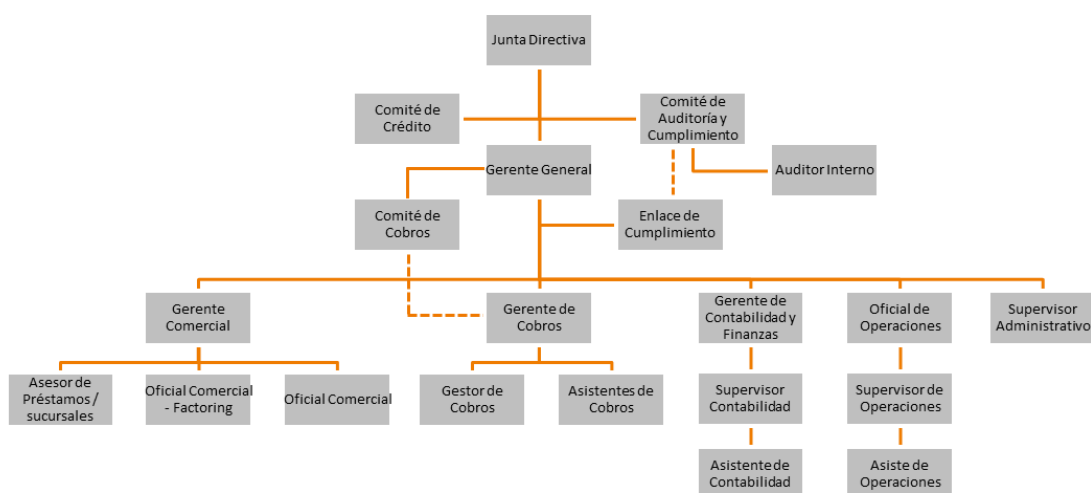
COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA

Directorio			
Nombre	Cargo	Profesión	Experiencia
Roberto Healy	Presidente	Empresario, banquero y administrador de empresas	25 años
Jorge Arauz G	Vicepresidente	Ingeniero Agrónomo	20 años
José Luis García de Paredes	Tesorero	Economista	20 años
Robert Cohen Henríquez	Secretario	Administrador de Empresas	15 años
Ricardo Healy	Director	Gerente General de Prococle	15 años
José Miguel Alemán	Director	Ciencias Políticas y Jurisprudencia	30 años

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Corporación Bellavista cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuya actualización fue aprobada en noviembre 2018. Dicho Código incluye las políticas y procedimientos, las funciones de la Directiva y la Alta Gerencia, el funcionamiento de los distintos Comités y las Normas de Conducta Ética.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Responsabilidad social y empresarial

Producto del análisis efectuado en la nueva encuesta ESG, consideramos que Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. tiene un nivel de desempeño Regular (Categoría RSE5, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad social.

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. otorga los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos beneficios adicionales y cuenta con un código de ética y/o conducta. No obstante, a pesar de no contar con planes de acción en el desempeño ambiental, eficiencia energética y/o gestión de residuos no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. comercializa productos y servicios financieros; entre ellos, préstamos personales y comerciales, leasing y factoring, este último se basa en el financiamiento de facturas por cobrar de clientes de empresas públicas y privadas. Existe una política de crédito, la cual establece detalladamente los criterios de aceptación de clientes y deudores para dicho tipo de facilidad. Comprende como misión brindar a sus clientes, de manera eficaz, soluciones financieras que se ajusten a sus realidades. Ofreciendo siempre atención, transparencia y valor agregado a sus clientes a los que sirven con un trato humano y cálido. Queriendo alcanzar a través de su oferta de soluciones financieras rápidas y eficientes para consumo, pequeña y mediana empresa, ser reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus clientes, contando como valores la empatía, la solidez y la sabiduría. Para la fecha de análisis, la financiera cuenta con 2 sucursales y 26 colaboradores, para atender la operatividad de la financiera, derivado de la pandemia la financiera Inicialmente se cerraron todas las sucursales, sin embargo, a partir de mayo se procedió a abrir la

sucursal de David y a partir del mes de agosto se abrió la de Penonomé y se realizó la apertura de 1 sucursal digital.

Estrategias

Para el 2021 la estrategia es tener una posición conservadora, esperando una reactivación en el segundo semestre del año, enfocado en préstamos personales por descuentos, negocio de factoring con empresa de alta calidad crediticia y Gobierno.

Productos

Préstamos Personales: Financiamientos otorgados a personas para remodelaciones, educación, consolidación de deuda y distintos usos personales. Incluye préstamos con garantía hipotecaria, créditos enfocados hacia los empleados públicos, colaboradores de la empresa privada, jubilados y pensionados.

Leasing: Alternativa de financiamiento a mediano plazo sin mayor inversión de capital, mediante la cual, el arrendador traspa el derecho a usar un bien a cambio del pago de cuotas mensuales en concepto de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo o renovar el contrato.

Préstamos Comerciales y Líneas de Créditos: Financiamiento a corto, mediano y largo plazo para negocios y empresas que requieran comprar inventario, mejorar su flujo de caja, inyectar capital de trabajo, ampliar o mejorar sus equipos, comprar o hacer remodelaciones de oficina. También para mejorar la producción agropecuaria y apoyar a empresas contratistas en los proyectos de construcciones. Incluye variedad de soluciones de financiamiento.

Factoring: Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas. Permite que las empresas puedan acceder al pago anticipado de sus cuentas por cobrar y de esta manera conseguir los recursos que necesitan, para optimizar la gestión de las cuentas por cobrar de las pequeñas, medianas y grandes empresas, otorgándoles liquidez.

Posición competitiva

Corporación Bellavista de Finanzas tiene como principal actividad el otorgamiento de préstamos personales, seguido por los créditos comerciales y adicionalmente factoring y leasing, los cuales se encuentran dentro de su oferta de productos. El sector de las financieras en Panamá es altamente competitivo, cumplen con el mercado objetivo común comprendido por empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; dicho mercado es abordado de igual manera por la banca local, lo cual genera niveles de competencia muy elevados. Para junio de 2021, se encuentran operando en el mercado panameño 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

Análisis Cuantitativo Activos y Pasivos

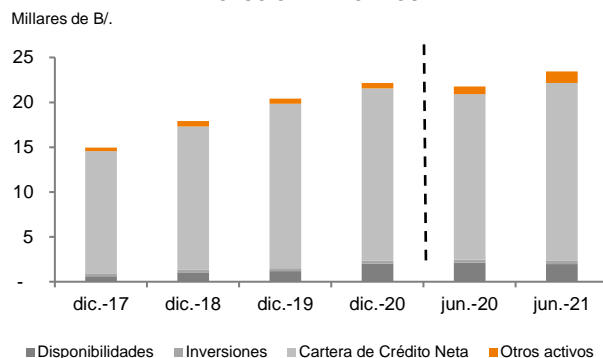
Activos

Para junio de 2021, los activos totalizaron B/. 23.4 millones y presentaron un incremento de B/. 1.7 millones (+7.7%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 21.8 millones), derivado de un incremento interanual en la cartera de crédito neto en B/.1.4 millones (+7.6%), derivado del incremento en los préstamos por cobrar en B/. 939.2 miles (+3.5%), especialmente las facturas descontadas (+2 veces) y los préstamos comerciales en (+9.3%), adicional se observa un incremento los bienes reposados en B/. 525.7 miles (+3.06 veces), las cuentas de depósitos a plazo fijo (+21.7) e inversiones en (+2.9%).

La cartera de créditos es la cuenta con mayor representación en cuanto al total de los activos de la financiera, con el 84.6%. La segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 8.4%, seguido por los bienes reposados en 3.3%, las inversiones con el 1.5% y otros activos³ con el 5.4% restante. Las disponibilidades registraron un total de B/. 1.9 millones decrecentando interanualmente en B/. 149.3 miles (-7%) y están constituidas por el efectivo y depósitos en bancos. Por su parte, las inversiones totalizaron B/. 358.4 millares y presentaron un incremento de B/. 10 millares (+2.9%) respecto a junio de 2020 (B/. 348.4 millares). Estas últimas están constituidas por acciones a largo plazo y Valores Comerciales Negociables a corto plazo y emitidos por otra financiera.

³ Bienes reposados, gastos e impuestos pagados por anticipado, mobiliario, equipo y mejoras (y activos intangibles), otras cuentas por cobrar, fondos de cesantía, cuentas por cobrar entre partes relacionadas, depósitos en garantía, otros activos.

EVOLUCIÓN DE ACTIVOS



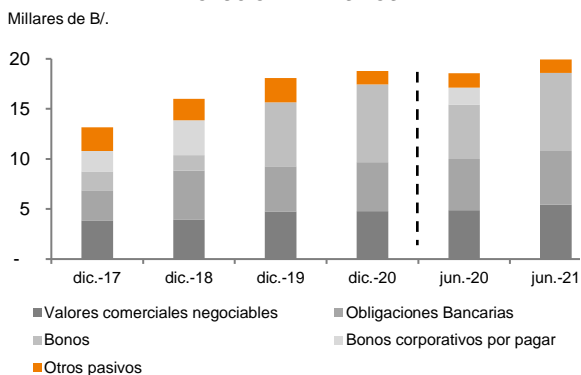
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos y Patrimonio

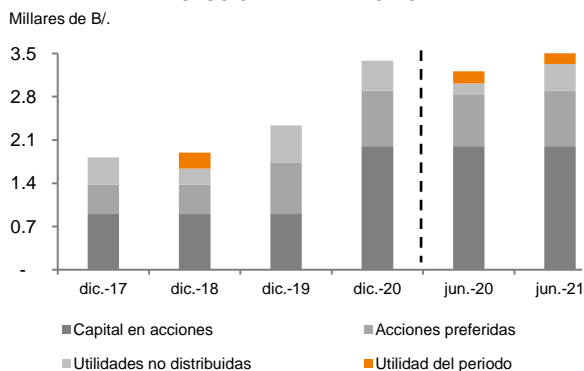
Para el periodo de análisis, los pasivos se ubicaron en B/. 19.9 millones, registrando un incremento de B/. 1.4 millones (+7.5%) en comparación a junio de 2020 (B/. 1.8 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias⁴ o diferentes tipos de emisiones, como valores comerciales negociables, bonos, etc. La financiera presenta como principal fuente de fondeo los Bonos Corporativos y Bonos Privados, los cuales representan 39% del total de los pasivos, seguido por las obligaciones bancarias a corto y largo plazo con el 27%, Valores Comerciales Negociables con el 27.7% y otros pasivos⁵ con el 6.3% restante. El factor fundamental y principal del incremento presentado en los pasivos es el aumento de los Bonos Corporativos y Bonos Privados (+B/. 2.3 millones, +43.2%), producto gracias a la activación y la colocación de bonos corporativos.

En junio de 2021, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 3.5 millones, mostrando un incremento interanual de (+9%) (junio 2020: B/. 3.2 millones), resultado, principalmente, de un aumento en las utilidades no distribuidas de B/.205.3 miles (+80.8%). Asimismo, se registran un total de 900 acciones preferentes, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/. 1,000 cada una, lo cual es un incremento de (+8.4%). Asimismo, el principal componente del patrimonio es el capital común en acciones, representando el 57.1% del total, seguido por las acciones preferidas con el 25.7%, las utilidades no distribuidas con el 13.1% y la utilidad del período con el 4.1% restante.

EVOLUCIÓN DE PASIVOS



EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Respecto al riesgo crediticio de la financiera, esta establece políticas y procedimientos para su administración y control, creando a la vez perfiles de clientes y a través de la evaluación y aprobación detallada de cada solicitud de crédito antes de su desembolso y monitoreando periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores.

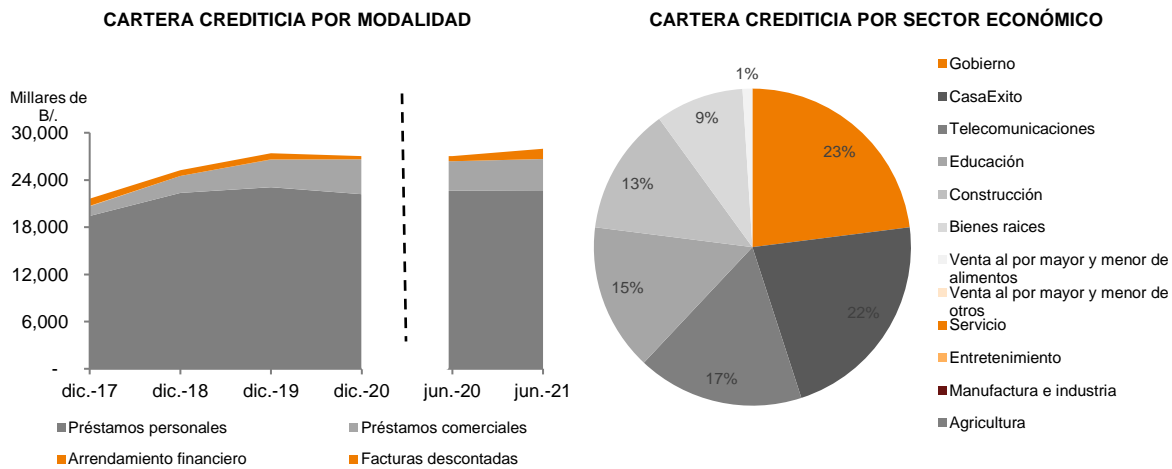
⁴ Cuenta compuesta por una variedad de líneas de crédito que totalizan B/. 5.5 millones, de las cuales, en la fecha de análisis, se utilizaron B/. 5.1 millones, representando el 75 %.

⁵ Préstamos por pagar entre partes relacionadas, otros préstamos por pagar, provisión para prima de antigüedad e indemnización, otros pasivos.

Calidad de la cartera

Para junio de 2021, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 27.9 millones, registrando un incremento de B/. 939.2 miles (+3.5%), derivado principalmente de un incremento presentado en los créditos comerciales de B/.344.7 miles (+9.3%) y a las facturas descontadas en B/.668.1 miles (+105.1%), por su parte los préstamos personales decrecieron levemente en B/. 68.1 miles (-0.3%). Esto se debe en parte al recuperamiento de los efectos de la pandemia y también a la decisión de la Junta Directiva de modificar la política de crédito en el otorgamiento de nuevos préstamos a parámetro y perfiles más conservadores, otorgando préstamos personales únicamente a trabajadores del estado. Asimismo, respecto a la composición de la cartera bruta, los préstamos personales corresponden al 80.8% del total, la cartera de préstamos comerciales representa el 14.5% y los créditos por facturas descontadas y arrendamiento financiero corresponden al 4.7% restante.

El 67% de los clientes de la cartera comercial son considerados clientes pequeños, la cartera corporativa representa el 20%, los medianos empresarios conforman el 10% y el restante 3% de la cartera lo conforman los microempresarios. La cartera comercial por sector donde opera la empresa cuenta con una buena diversificación y se distribuye de la siguiente manera: construcción B/.906 Miles (23%), servicio B/.867 miles (22%), turismo B/. 670 miles (17%), venta al por mayor B/. 591 miles (15%), venta al por menor B/. 512 miles (13%), agricultura B/. 355 miles (9%) y entretenimiento con el B/. 39 miles (1%) restante.



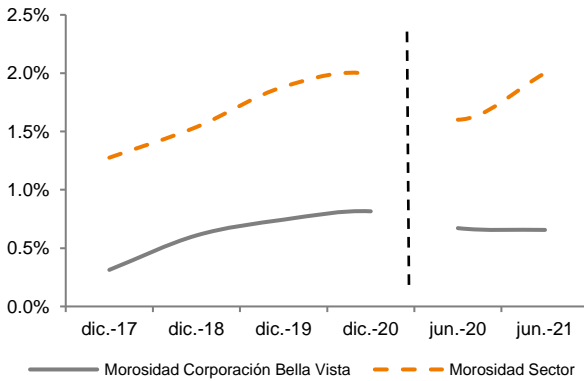
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

El índice de cartera vencida se ubicó en 3.4%, incrementando levemente al valor registrado en el mismo periodo del año anterior (junio 2020: 3.3%), producto de un incremento proporcionalmente mayor en la cartera vencida y cobro judicial (+94.9%) ante el incremento de la cartera bruta (+3.5%), adicional este indicador se muestra por encima del sector (2%). Los aumentos interanuales en la morosidad de 2020 a 2021 son causados por las medidas sanitarias para combatir la pandemia, la cual causó que el desempleo aumentó en un (+18%), aunado a una caída del PIB del (-17%) a diciembre 2020. No obstante, debido a leve mejora económica aun se mantienen efectos negativos en la cartera de clientes.

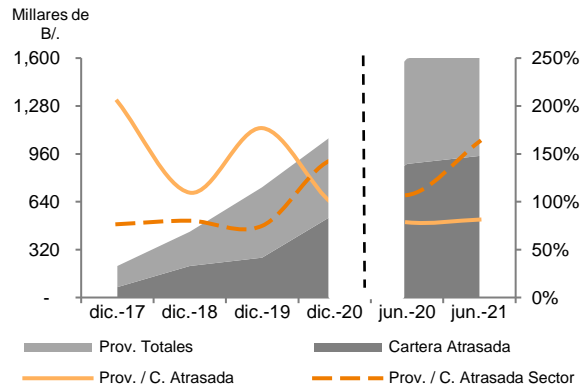
Por su parte, como consecuencia del aumento mencionado en la cartera vencida, siendo mayor al incremento presentado en las reservas para posibles préstamos incobrables (+9.7%), la cobertura de los créditos vencidos se ubicó en 0.8 veces, en la fecha de análisis, siendo similar en junio de 2020, cuando encontraba en 0.8 veces.

Asimismo, en cuanto al índice de morosidad de la financiera, este se registró en 0.7%, siendo similar al del año anterior (junio 2020: 0.7%), producto de los mayores créditos categorizados como vencidos respecto a un plazo determinado. Adicional se cuenta con una cartera modificada, la cual totalizó B/.3.8 millones, conformado por créditos comerciales y préstamos personales con garantía hipotecaria, a esta cartera se le realizó una provisión del 14%, lo cual se muestra en el incremento interanual que se tuvo en los gastos por provisión, asimismo por la aplicación del NIF 9 se tuvo un requerimiento de B/. 636 miles para la construcción de reservas, en referencia a junio 2020, se refleja un aumento del 65% cuando cerró en B/. 386 miles. Con las reservas constituidas al cierre de junio 2021, se cumple con este requerimiento. Este aumento del cálculo de reserva NIIF 9 refleja el comportamiento de la cartera que ha sido afectada por la crisis económica generada por la pandemia del Covid 19, debido a las medidas sanitarias implementadas por el Estado.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE CARTERA VENCIDA



COBERTURA DE CARTERA VENCIDA



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

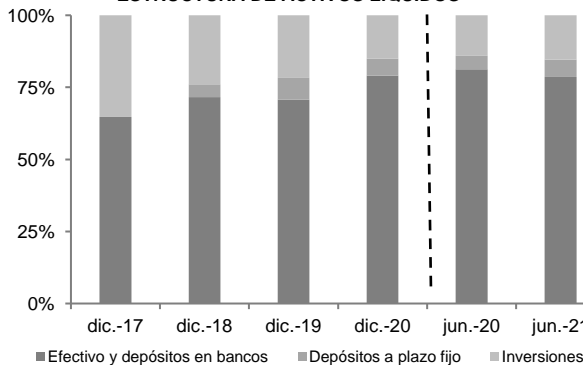
Riesgo de Liquidez

En cuanto a la mitigación del riesgo de liquidez, la financiera evalúa sus recursos y fondos disponibles, así como los vencimientos de activos y pasivos, con el fin de evitar que afecte la liquidez de sus operaciones. El proceso de administración de riesgo de liquidez incluye una cartera de activos negociables que puedan ser liquidados en el momento que se requiera como protección ante alguna interrupción imprevista del flujo de tesorería, el monitoreo de la concentración y el perfil de los vencimientos de las deudas, así como el monitoreo y reporte de la medición y proyección del flujo de efectivo para periodos diarios, semanales y mensuales. Adicionalmente, para estas proyecciones se realiza el análisis de los vencimientos contractuales de los pasivos y las fechas esperadas del pago de los activos.

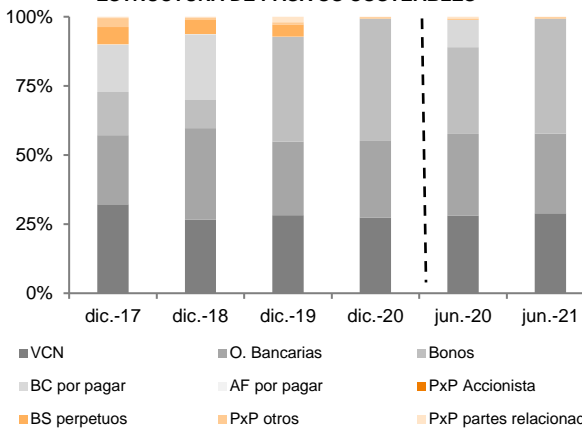
Por su parte, los activos líquidos correspondieron el 9.9% de total de los activos de la financiera, totalizando B/.2.3 millones y para la fecha de análisis, estos presentaron un decremento interanual de B/. 139.3 miles (-5.6%), producto de un decremento en las disponibilidades (específicamente en el efectivo y depósitos en bancos) de B/. 174.3 miles, totalizando B/. 1.8 millones (junio 2020: B/. 2 millones) y los activos líquidos fueron compuestos, en su mayoría, por las disponibilidades con el 84.6%, seguido por las inversiones con el 15.4% restante del total.

Asimismo, los pasivos costeables representaron el 93.8% del total de los pasivos y totalizaron B/. 18.7 millones, incrementando B/. 1.4 millones (+8%) interanualmente, producto principalmente de un crecimiento presentado en los Bonos Corporativos por pagar en B/.2.3 millones (+43.2%), derivado de la emisión de nuevas series corporativas y privadas. Estos están compuestos principalmente por los Bonos Corporativos y Bonos Privados con el 39%, seguido por los Valores Comerciales Negociables con el 27.2%, Obligaciones bancarias con el 27% y el restante 6.3% para otros pasivos costeables. Como consecuencia, el índice de liquidez inmediata⁶ se situó en 12.4%, lo cual representa un decremento de 1.8 puntos porcentuales respecto al dato registrado en junio de 2020 (14.2%).

ESTRUCTURA DE ACTIVOS LÍQUIDOS



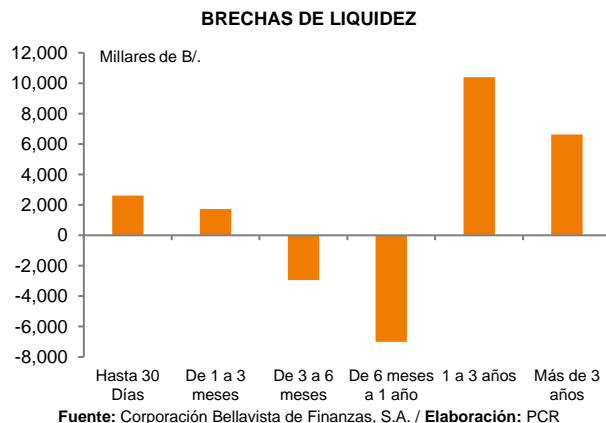
ESTRUCTURA DE PASIVOS COSTEABLES



Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

⁶ Activos líquidos / Pasivos costeables

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas, la financiera registra descalces positivos en la primera, segunda, quinta y sexta banda, representando sin vencimiento (hasta 30 días), de 1 a 3 meses, 1 a 3 años y Más de 3 años. Por su parte, se presenta un descalce negativo en la tercera y cuarta banda, haciendo referencia a un plazo de hasta 3 meses a 6 meses y de 6 meses a 1 año, lo cual se deriva de que en dicho plazo se presenta el vencimiento de la mayor parte de los Valores Comerciales Negociables, en la fecha de análisis. Asimismo, es importante destacar que se observa la recuperación en la brecha consistente en el frente realizado por los activos financieros hacia los pasivos financieros de 1 año en adelante, producto de que, al plazo de dichas bandas, los préstamos y las inversiones en los activos financieros alcanzan a representar la mayoría de estos respecto a las obligaciones concentradas en los pasivos financieros. De esta manera, teniendo en cuenta que los Valores Comerciales Negociables y los Bonos Corporativos tienen un plazo entre 1 y 3 años, la financiera cuenta con la suficiente liquidez en cuando a la cobertura de sus emisiones y fuentes de fondeo.

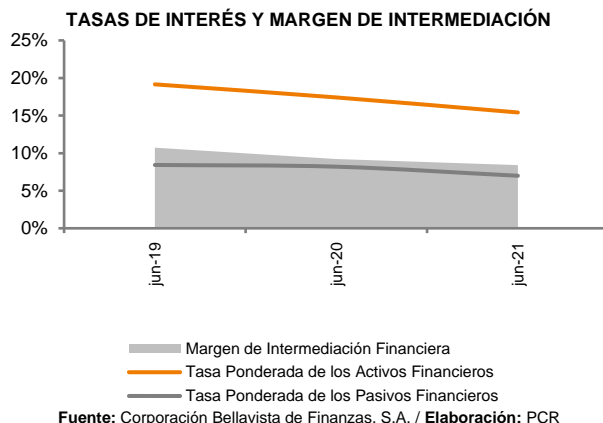


Riesgo de Mercado

La financiera está expuesta al riesgo de mercado, el cual consiste en la probabilidad de ocurran fluctuaciones en el valor razonable de los flujos de caja futuros de los instrumentos financieros en respecto a los cambios en los precios del mercado. Dicho riesgo es producto de las posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, de los cuales todos están expuestos al movimiento de los mercados generales y específicos; y a los cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios del mercado, tales como el margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La financiera segrega la exposición a los riesgos del mercado, ya sea como cartera negociable o no negociable. La cartera negociable incluye las posiciones que surgen de las transacciones que tienen lugar en el mercado y las no negociables surgen principalmente del manejo de los tipos de interés, de los activos y pasivos financieros. La exposición de la empresa a este riesgo es baja, ya que cuentan únicamente con un VCN's a 1 año por \$300k y un segundo VCN's a 6 meses por \$40k.

Riesgo de tasa de interés

Respecto al riesgo de las fluctuaciones en la tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable, se puede observar la posibilidad de que se presente un impacto significativo en los flujos de caja futuros. La financiera realiza el análisis de las fluctuaciones de las tasas de interés de los activos y pasivos sujetos a cambios en las tasas de interés para determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses, 1 año y aquellas que no son sensibles a dichos cambios. Asimismo, las tasas activas y pasivas ponderadas para la fecha de análisis totalizaron 15.4% y 7%, respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 8.4%, en la fecha de análisis (diciembre 2019: 10.6%). De esta manera, según las tasas de interés ponderadas que generan la cartera, las comisiones y los pasivos financieros, de junio de 2020 a junio de 2021, se observa un cambio negativo de 0.8% en el margen de intermediación financiera, lo cual afectó al margen financiero neto y nominal de la financiera en dicho plazo. Adicional las tasas de los activos de los préstamos son a tasa variable, lo cual mitiga de forma importante el riesgo de la tasa.



Riesgo Operativo

La financiera ha implementado una serie de procesos y procedimientos para mitigar el riesgo operacional, realizando una segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones y realiza una reconciliación de estas. Cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de la información. Asimismo, cuenta con un procedimiento para el manejo de seguridad de IT, aunque no contemplan con el diseño de un plan de continuidad del negocio.

En respecto al riesgo de pérdidas potenciales, el cual consiste en la relación con los procesos, el personal, la tecnología, la infraestructura y los factores externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, así como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados, la principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional está asignada a la administración superior dentro de cada área del negocio. Para la fecha de análisis, no se han registrado pérdidas por fraude y se ha determinado que esta es la principal fuente de riesgo operativo, producto de la probabilidad de incurrir en la falsificación de documentos, tanto en créditos personales como en factoring y el riesgo de pérdida de información, de esta manera, la financiera mitiga con un procedimiento de restauración y de mejoras en los firewalls, permitiendo recuperar la información actualizada.

Prevención de Lavado de Activos

La financiera cuenta con el Manual de Políticas y Procedimientos de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción masiva, el cual incluye la matriz de riesgo del cliente, las políticas “Conoce a tu cliente”, “Conoce a tu colaborador” y “Conoce a tu inversionista”. En dicho sentido, es importante destacar que la financiera cuenta con un Enlace de Cumplimiento que conduce la responsabilidad de fomentar en la institución una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y de las políticas internas según lo dispuesto en el Acuerdo No. 005-2015 de la Superintendencia de Bancos de Panamá. Asimismo, para junio de 2021, la financiera dio a conocer mediante el informe de plan de cumplimiento los factores que se ejecutaron:

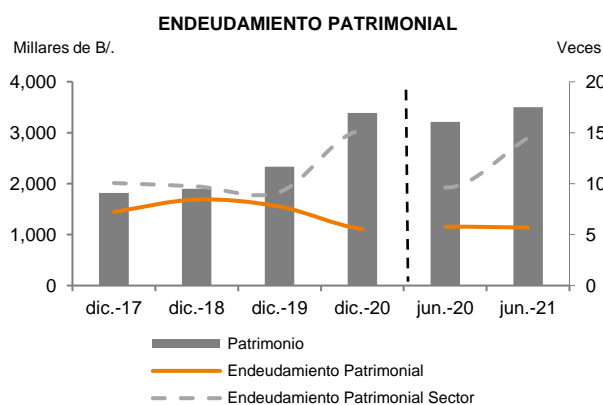
Plan de Cumplimiento – junio 2021
Verificación de base de datos de clientes en la lista OFAC
Verificación de base de datos de clientes en la lista ONU
Análisis de operaciones inusuales y reporte de operaciones sospechosas
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Cliente
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Colaborador
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Inversionista de Colocación Directa
Envío de estados financieros a la Superintendencia
Inducción a nuevos colaboradores

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

Como se indicó anteriormente, para la fecha de análisis, los pasivos presentaron un crecimiento interanual del (+7.5%), mientras que el patrimonio mostró un aumento de (+9%) respecto a la misma fecha del año anterior. Debido a esto, la relación del pasivo total con respecto al patrimonio de la financiera se ubicó en 5.7 veces, en la fecha de análisis, mostrando un leve decremento cuando en junio de 2020 totalizó 5.8 veces. Dicha

contracción fue producto del crecimiento proporcionalmente mayor en el patrimonio (+9%) que en los pasivos totales (+7.5%), derivado del significativo aumento en las acciones preferidas (+8.4%). Por su parte, el patrimonio representó el 12.5% del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (11.9%), debido al aumento en el patrimonio, mientras que el patrimonio del sector decreció interanualmente en un (-5.7%), cabe resaltar que el indicador de la empresa se mantiene, mientras que el indicador del sector aumento, esto debido a la estrategia de colocación de créditos que maneja la empresa al ser de tipo conservador. La estrategia utilizada consiste en un crecimiento moderado, centrándose en préstamos personales por descuento directo a empleados del gobierno y realizar operaciones de factoring en cuentas del estado y en empresas de Panamá, para el caso de préstamos comerciales se optó únicamente a realizar operaciones con los clientes actuales.



Resultados Financieros

Para junio de 2021, los ingresos financieros de la financiera totalizaron B/. 1.5 millones y registraron un decremento interanual de B/. 143.9 miles (-8.6%) respecto a la misma fecha del año anterior (junio 2020: B/. 1.7 millones), producto, principalmente, del decremento presentado en las comisiones por desembolsos de B/. 144.3 millares (-10.6%), esta disminución es el efecto causado por la Cartera de Casa Éxito, la cual mostró una disminución del (-9%) respecto a junio 2020, esta disminución es producto de la decisión de la Junta Directiva de suspender la colocación de este producto hasta tanto se normalice la situación de emergencia nacional por la epidemia del Covid-19, es por ello por lo que no se estableció metas de colocación de este producto para el año 2021. A junio 2021, la cartera la componen aproximadamente 72 clientes, de los cuales, un aproximado del 30% de acogieron a la Ley 156 de moratoria y su posterior reestructuración del préstamo bajo la cartera de Préstamos Modificados, esto asciende a B/. 882 miles. Es importante indicar que a junio 2021, la cartera tiene garantías de bienes inmuebles con valor de mercado de B/. 6 millones. Adicional los ingresos totales decrecieron interanualmente en un (-9.1%), totalizando B/-816.6 miles, derivado del decremento en los ingresos financieros previamente mencionados, a pesar del incremento en otros ingresos operacionales en un B/. 19.6 miles (+18.6%).

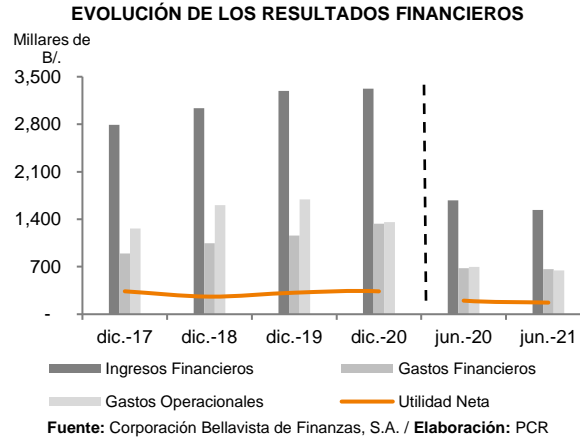
Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 633.8 miles (junio 2020: B/. 676.5 miles), registrando un decremento interanual de B/. 12.6 miles (-1.9%), producto de la estrategia de la empresa de manejar niveles altos de liquidez para mitigar el impacto de la pandemia COVID-19, aunado a la estrategia de funding de la empresa de diversificar las fuentes entre bancos y mercado.

Como consecuencia de lo anterior, a pesar de un decremento en la provisión para posibles préstamos incobrables (-14.3%) se refleja una contracción interanual en el margen financiero neto de B/. 308.8 millares (-14.8%) debido, en su mayoría, al decremento en intereses (-10.6%) y comisiones ganadas sobre la cartera de préstamos (-4%). Es importante destacar que el decremento presentado es debido al decremento interanual mayor en los ingresos financieros que en los gastos financieros, derivado de la cartera Casa éxito y los clientes reestructurados en los Préstamos modificados, aunado a un aumento del costo financiero producto de la decisión de manejar una liquidez alta.

Respecto a los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 645.5 miles (junio 2020: B/. 698.2 miles), decreciendo B/. 52.7 miles (-7.6%) interanualmente, producto de una contracción presentada en Seguros en B/.95.3 miles (-98.2%), Alquileres B/.10.8 miles (-20.4%) y depreciación y amortización B/. 9.8 miles (-24.9%). Sin embargo, se presentó un incremento de B/. 41.9 miles (+16.7) en el rubro de salarios y otras remuneraciones, derivado principalmente por el aumento en Salarios, vacaciones y cuotas principales y el

incremento en otros gastos de operación en B/.9.8 miles (+13%), derivado principalmente por el aumento en Mantenimiento de sistemas, Misceláneos y Uniformes.

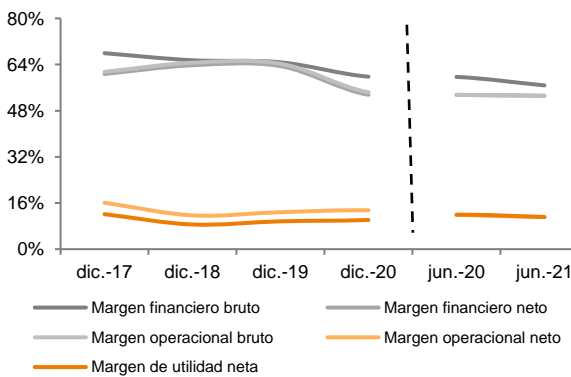
El principal componente de los gastos operacionales, de la misma manera, son los salarios y otras remuneraciones, los cuales representan el (45.4%) del total de los gastos, seguido por otros gastos operaciones (13.2%), impuestos varios con el 11.3% y alquileres con el (6.6%). Asimismo, el índice de eficiencia operativa⁷ de la financiera se situó en 79.1%, cuando en junio de 2020 se registraba en 77.7% (+1.3 p.p.).



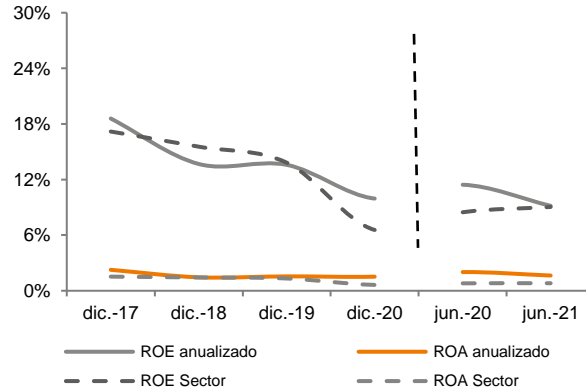
Por su parte, a causa del decrecimiento presentado en el margen financiero neto, derivado del incremento mayor en los ingresos financieros que en los gastos financieros, la utilidad neta presentó un decrecimiento interanual, a pesar a la contracción generada en los gastos operativos. De esta manera, ésta se ubicó en B/. 171.1 miles (junio 2020: B/. 200.1 miles), registrando un decrecimiento interanual de (-14.5%).

Los indicadores de rentabilidad anualizados, para junio de 2021, a pesar del crecimiento generado en los activos y el patrimonio, se presentaron contracciones respecto a la misma fecha del año anterior, producto de los incrementos proporcionalmente mayores del patrimonio (+9%) a los activos (+7.7%), aunado al decrecimiento en la utilidad neta (-14.5%). La rentabilidad anualizada sobre los activos se ubicó en 1.6% (junio 2020: 2%) disminuyendo levemente en 0.4 p.p. y la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio se ubicó en 9.2%, disminuyendo 2.2 puntos porcentuales (junio 2020: 11.4%) Cabe destacar, que ambos indicadores se encuentran por encima del sector, registrando resultados de ROAA (0.8%) y ROAE (9%), respectivamente.

HISTÓRICO DE MÁRGENES FINANCIEROS Y OPERATIVOS



INDICADORES DE RENTABILIDAD



⁷ Gastos de operación / Margen financiero bruto

Instrumentos Calificados

El sector de las financieras no puede captar fondos del público, por lo tanto, la estrategia para obtener fuentes de fondeo está basada en emisiones de valores comerciales negociables (VCN's), bonos corporativos y otro tipo de bonos de colocación privada, préstamos y líneas de crédito bancarias. Cabe resaltar que los VCN's con vencimiento se extendieron hasta finales de 2020 y para el primer trimestre del 2021 se renovaron el 75% de las emisiones. Para junio de 2021, la financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para realizar las siguientes emisiones:

Tipo de Papel	Resolución	Monto Aprobado	Monto
VCN'S	SMV No.300-15 de 28 de mayo de 2015	USD 10,000,000	USD 5,418,000
Bonos Corporativos	SMV No.400-17 de 8 de septiembre de 2017	USD 10,000,000	USD 5,467,000

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) por USD 10 Millones. (SMV No.300-15 28 de mayo de 2015).

El programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (USD 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Programa de Emisión de Valores Comerciales Negociables
Emisor:	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Rotativos
Series:	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Monto de la oferta:	Los VCN's se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los VCN's emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez millones de Dólares (USD 10,000,000.00).
Fecha de vencimiento:	Los VCN's tendrán plazos de pagos de hasta trescientos sesenta (360) días contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de VCN's a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los VCN's.
Interés:	Los VCN's de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su fecha de pago del capital. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable de los VCN's de cada serie se revisará dos (2) Días Hábiles antes del periodo de interés por empezar. Para cada una de las series de VCN's de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, bimensual, trimestral o semestralmente. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendario / 360.
Pago capital:	Para cada una de las series, el valor nominal de cada VCN se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento.
Fecha de oferta respectiva:	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los VCN's de cada una de las series.
Fecha de emisión:	Determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie de VCN's. La Fecha de Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, Periodicidad de Intereses y el monto de cada serie de VCN será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los VCN's, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a USD 9,889,915.00, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios (préstamos personales, factoring, líneas de crédito y préstamos comerciales, y leasing), y para apoyar la expansión de la red de sucursales del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los VCN's no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.
Redención:	Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
Garantías:	Los VCN's estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los VCN's provendrá de los recursos financieros generales del Emisor
Casa de bolsa:	MMG Bank Corporation.
Agente de pago:	MMG Bank Corporation.
Asesor legal:	Morgan & Morgan.
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Registro: Superintendencia del Mercado de Valores.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Los Valores Comerciales Negociables (VCN's) cuentan con una fianza solidaria de Grupo Bella Vista Internacional Inc. La Superintendencia de Mercado de Valores autorizó la oferta pública de los VCN's emitidos por Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. hasta por un monto de USD 10,000,000 a una tasa de interés entre 6% y 7% (para junio de 2021) con vencimiento a 1 año. Son emitidos en forma global, rotativa, registrada sin cupones, en denominaciones de USD 1,000 y cuyos términos y condiciones se detallan en los respectivos VCN's. Asimismo, la tasa de interés será notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, con al menos 3 días hábiles antes de la fecha de expedición correspondiente.

Para junio de 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1.5 veces el patrimonio y 2.7 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Por su parte, el endeudamiento de la financiera podría afectar el pago de las obligaciones financieras de esta, por lo que, si se coloca la totalidad de la emisión de los VCN's, el nivel de endeudamiento respecto al patrimonio y el capital pagado aumentaría a 3 veces (Valores Comerciales Negociables totales / Patrimonio) y 5 veces (Valores Comerciales Negociables totales / Capital pagado), respectivamente. De esta manera, para la fecha de análisis, el detalle de los Valores Comerciales Negociables vigentes es el siguiente:

Valores Comerciales Negociables - junio 2021					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
VCN's	nov.-20	Serie AU	7.00%	nov.-21	\$490,000
VCN's	dic.-20	Serie AV	7.00%	dic.-21	\$485,000
VCN's	ene.-21	Serie AW	7.00%	ene.-22	\$500,000
VCN's	ene.-21	Serie AX	7.00%	ene.-22	\$500,000
VCN's	ene.-21	Serie AY	7.00%	ene.-22	\$500,000
VCN's	feb.-21	Serie AZ	6.50%	jul.-21	\$244,000
VCN's	feb.-21	Serie BA	7.00%	feb.-22	\$649,000
VCN's	feb.-21	Serie BB	7.00%	feb.-22	\$500,000
VCN's	mar.-21	Serie BC	7.00%	mar.-22	\$500,000
VCN's	mar.-21	Serie BD	6.25%	sep.-21	\$250,000
VCN's	may.-21	Serie BE	6.50%	abr.-22	\$300,000
VCN's	jun.-21	Serie BF	6.50%	jun.-22	\$500,000
Total					\$5,418,000

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones. (SMV No. 400-17 de septiembre de 2017).

El programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (USD 10,000,000), según se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Programa de Bonos Corporativos Rotativos
Emisor:	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos.
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado
Monto de la oferta:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder Diez Millones de Dólares (USD 10,000,000.00), conforme a lo dispuesto en la Sección VI. (A)(9) de este prospecto informativo.
Fecha de oferta respectiva:	25 de septiembre de 2017
Interés	Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a uno (1), dos (2), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).
Pago de capital:	Para cada una de las series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales. En el caso de que una serie de Bonos

	cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.
Fecha de oferta respectiva:	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las series.
Fecha de emisión:	La "Fecha de Emisión" será la primera Fecha de Liquidación de Bonos de una Serie que ocurra después de una Fecha de Oferta Respectiva y a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Periodicidad de Pago de Intereses, los Días de Pago de Intereses, el Periodo de Gracia, la Periodicidad de Pago de Capital y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a USD 9,886,375.00, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios (préstamos personales, factoring, líneas de crédito y préstamos comerciales, y leasing), y para apoyar la expansión de la red de sucursales del Emisor. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Redención:	Una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la Fecha de Emisión de cada serie, el Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por ley.
Garantías:	El cumplimiento de las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos de todas las Series emitidas bajo esta Emisión estará garantizado por medio de (i) la cartera de crédito compuesta por créditos documentados mediante pagarés, los cuales han sido endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía y (ii) un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, sobre sus cuentas por cobrar, originadas por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a ciento veinticinco (125 %) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (la "Cobertura"). El Emisor cuenta con un período máximo de sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta, para ceder al Fideicomiso de Garantía los Créditos necesarios para perfeccionar la garantía y cumplir con la Cobertura. El Fideicomiso de Garantía que el Emisor constituirá para garantizar el pago de todos los Bonos que se emitan en cualesquiera Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso omnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de todos los Bonos que se emitan en todas las Series bajo esta Emisión. El período máximo para que el Fideicomiso de Garantía sea debidamente constituido es de sesenta (60) días calendarios contado desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión.
Respaldo:	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
Casa de bolsa:	MMG Bank Corporation.
Agente de Pago:	MMG Bank Corporation.
Asesor financiero:	MMG Bank Corporation.
Asesor legal:	Morgan & Morgan.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

En respecto al cumplimiento de las obligaciones a cargo de la financiera para las series con plazo de vencimiento de 24 meses hasta 10 años, se estará garantizando mediante un fideicomiso de garantía que está constituido sobre sus créditos por cobrar, originados en el ejercicio de su actividad y que estos representen un valor no menor al 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. De esta manera, MMG Bank Corporation actuará como Fiduciario de la financiera y todas las series de esta emisión estarán respaldadas por el crédito general del Emisor. De esta manera, el fideicomiso de garantía mencionado cuenta con las siguientes características de los bienes fideicomitidos:

No.	Característica
i.	Suma inicial de cien dólares y cualquiera otra suma de dinero en efectivo que de tiempo en tiempo se transfiera en fideicomiso.
ii.	Los créditos que de tiempo en tiempo sean transferidos en fideicomiso a la fiduciaria.
iii.	Ganancias de capital, intereses, créditos y otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.
iv.	El aporte extraordinario por declaración de plazo vencido.
v.	El producto de la venta de los créditos.
vi.	Cualesquiera otros bienes que en un futuro sean dados en fideicomiso.

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, los Bonos Corporativos cuentan, como garantía, con la cartera de crédito por un total de USD 6,835,259.70 documentada por pagarés endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía y por los bienes

del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo por el monto de USD 100. Para junio de 2021, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 125%, cumpliendo con la cobertura mínima.

Para junio de 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos / Patrimonio) representa 2.2 veces el patrimonio y 3.9 veces el capital pagado del emisor (Bonos Corporativos / Capital pagado). De esta manera, si se coloca la totalidad de la emisión de los Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento respecto al patrimonio y el capital pagado aumentaría a 3 veces (Bonos Corporativos totales / Patrimonio) y 5 veces (Bonos Corporativos totales / Capital pagado), respectivamente. Por su parte, en caso de que se colocara la totalidad de las emisiones de Valores Comerciales Negociables y Bonos Corporativos, el nivel de endeudamiento en cuanto al patrimonio y el capital pagado incrementaría a 5.7 veces (VCN's + Bonos Corporativos / Patrimonio) y 10 veces (VCN's + Bonos Corporativos / Capital pagado), respectivamente. A continuación, se muestra el detalle de los Bonos Corporativos a junio de 2021:

Bonos Corporativos - junio 2021					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
Bonos Corporativos	sep.-18	Serie F	7.75%	sep.-21	\$500,000
Bonos Corporativos	sep.-19	Serie G	7.75%	sep.-22	\$495,000
Bonos Corporativos	oct.-19	Serie H	7.75%	oct.-22	\$500,000
Bonos Corporativos	ene.-20	Serie I	7.75%	ene.-23	\$497,000
Bonos Corporativos	sep.-20	Serie J	7.75%	sep.-23	\$485,000
Bonos Corporativos	oct.-20	Serie K	7.75%	oct.-23	\$915,000
Bonos Corporativos	nov.-20	Serie L	7.75%	nov.-23	\$1,000,000
Bonos Corporativos	dic.-20	Serie M	7.75%	dic.-23	\$500,000
Bonos Corporativos	mar.-21	Serie N	7.75%	mar.-24	\$300,000
Bonos Corporativos	jun.-21	Serie O	7.75%	jun.-24	\$275,000
Total					\$5,467,000

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Anexo

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21
Activos	14,969.9	17,912.5	20,428.1	22,156.1	21,763.7	23,445.6
Disponibilidades	603.8	1,043.7	1,186.1	2,017.7	2,120.6	1,971.4
<i>Efectivo y depósitos en bancos</i>	603.8	983.3	1,070.7	1,877.3	2,005.2	1,831.0
<i>Depósitos a plazo fijo</i>	-	60.4	115.4	140.4	115.4	140.4
Inversiones	328.4	328.4	328.4	358.4	348.4	358.4
<i>Préstamos por cobrar</i>	21,632.7	25,258.8	27,395.7	27,034.2	27,028.7	27,967.9
<i>Reserva para posibles préstamos incobrables</i>	142.2	230.1	470.4	537.0	702.1	769.9
<i>Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados</i>	7,878.3	9,094.6	8,616.9	7,330.6	7,883.5	7,357.7
Cartera de Crédito Neta	13,612.1	15,934.0	18,308.4	19,166.6	18,443.1	19,840.4
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	174.5	151.2	202.3	157.5	183.1	155.1
Cuentas por cobrar otras	16.2	17.4	26.4	64.3	94.2	64.8
Activos intangibles	55.7	103.0	-	-	-	-
Bienes reposeidos	-	150.1	250.1	262.6	255.8	781.5
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	68.2	65.3	20.3	30.6	31.4	5.0
Gastos e impuestos pagados por anticipado	61.8	61.8	47.5	45.7	225.0	216.3
Depósitos en Garantía y Otros activos	21.5	25.1	20.6	15.8	20.7	12.1
Fondo de Cesantía	27.6	32.5	38.2	37.0	41.4	40.7
Pasivos	13,151.5	16,015.5	18,092.8	18,771.6	18,550.0	19,942.5
Valores comerciales negociables	3,861.0	3,945.0	4,761.0	4,785.0	4,871.0	5,418.0
Obligaciones Bancarias	3,004.2	4,908.4	4,508.7	4,880.6	5,124.3	5,382.4
Bonos	1,885.6	1,510.6	6,387.6	7,774.6	5,432.0	7,777.6
Bonos corporativos por pagar	2,040.0	3,507.0	-	-	1,710.6	-
Arrendamiento financiero por pagar	34.2	22.3	9.3	-	-	-
Bonos subordinados perpetuos	750.0	750.0	750.0	-	-	-
Préstamos por pagar otros	385.0	145.0	145.0	95.0	95.0	105.0
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	60.0	30.0	326.0	30.0	100.0	30.0
Otros pasivos	1,107.9	1,168.6	1,170.4	1,174.6	1,180.7	1,196.0
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	23.7	28.7	34.9	31.8	36.4	33.5
Patrimonio	1,818.3	1,897.0	2,335.3	3,384.4	3,213.7	3,503.1
Capital en acciones	900.0	900.0	900.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Acciones preferidas	480.0	480.0	830.0	900.0	830.0	900.0
Utilidades no distribuidas	443.2	325.0	626.9	499.9	254.2	459.4
Utilidad del periodo	-	259.5	-	-	200.1	171.1
NIIF 9	-	53.5	-	-	53.5	-
Impuesto complementario	4.9	13.9	21.5	15.5	17.0	27.4

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B/.)	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21
Total de ingresos	2,788.7	3,035.8	3,289.0	3,322.6	1,679.5	1,535.6
Intereses ganados sobre cartera de préstamos	2,095.2	2,352.5	2,585.0	2,653.5	1,356.8	1,212.5
Comisiones ganadas sobre cartera de préstamos	553.7	584.2	604.5	598.5	294.9	283.2
Intereses por factoring	139.8	99.1	99.5	70.5	27.8	39.8
Gastos financieros	894.1	1,047.9	1,158.8	1,335.9	676.4	663.8
Margen financiero bruto	1,894.6	1,987.9	2,130.2	1,986.7	1,003.0	871.8
Provisión para posibles préstamos incobrables	371.2	257.0	326.6	395.2	210.0	180.0
Otros ingresos operacionales	170.3	204.1	283.4	186.8	105.2	124.8
Margen financiero neto	1,693.7	1,935.0	2,087.0	1,778.3	898.3	816.6
Gastos de operación	1,265.4	1,606.4	1,693.1	1,359.6	698.2	645.5

Margen operacional neto	448.9	355.4	421.4	447.7	200.1	171.1
Impuesto sobre la renta	110.9	95.9	104.1	111.0	-	-
Utilidad neta	338.0	259.5	317.3	336.6	200.1	171.1

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21
Liquidez						
Disponibilidades / Pasivos costeables	5.0%	7.0%	7.0%	11.5%	12.2%	10.5%
Activos líquidos / Activos totales	6.2%	7.7%	7.4%	10.7%	11.3%	9.9%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	7.8%	9.3%	9.0%	13.5%	14.2%	12.4%
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo total / Patrimonio Bella Vista	7.2	8.4	7.7	5.5	5.8	5.7
Pasivo total / Patrimonio Sector	10.1	9.7	9.2	15.2	9.6	14.5
Patrimonio / Activos	12.1%	10.6%	11.4%	15.3%	14.8%	14.9%
Patrimonio / Cartera de créditos	8.4%	7.5%	8.5%	12.5%	11.9%	12.5%
Adecuación de capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Rentabilidad						
ROE anualizado	18.6%	13.7%	13.6%	9.9%	11.4%	9.2%
ROA anualizado	2.3%	1.4%	1.6%	1.5%	2.0%	1.6%
ROE	18.6%	13.7%	13.6%	9.9%	6.2%	4.9%
ROE Sector	17.2%	15.5%	13.8%	6.6%	8.5%	9.0%
ROA	2.3%	1.4%	1.6%	1.5%	0.9%	0.7%
ROA Sector	1.5%	1.4%	1.3%	0.6%	0.8%	0.8%
Eficiencia operativa	73.8%	81.9%	80.1%	75.2%	77.7%	79.1%
Calidad de Activos						
Morosidad Corporación Bella Vista	0.3%	0.6%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%
Morosidad Sector	1.3%	1.5%	1.9%	2.0%	1.6%	0.0%
Provisiones / Cartera vencida (Bella Vista)	2.0	1.1	1.8	1.0	0.8	0.8
Provisiones / Cartera vencida (Sector)	0.8	0.8	0.7	1.4	1.1	1.6
Márgenes de Utilidad						
Margen financiero bruto	67.9%	65.5%	64.8%	59.8%	59.7%	56.8%
Margen financiero neto	60.7%	63.7%	63.5%	53.5%	53.5%	53.2%
Margen operacional bruto	61.5%	64.6%	64.3%	54.4%	53.5%	53.2%
Margen operacional neto	16.1%	11.7%	12.8%	13.5%	11.9%	11.1%
Margen de utilidad neta	12.1%	8.5%	9.6%	10.1%	11.9%	11.1%

Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR