

## Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.

<b>Comité No. 106/2024</b>							
<b>Informe con Estados Financieros a 30 de junio de 2024</b>				<b>Fecha de comité: 30 de octubre de 2024</b>			
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Financiero / Panamá			
<b>Equipo de Análisis</b>							
Erwin Torres <a href="mailto:etorres@ratingspcr.com">etorres@ratingspcr.com</a>		Fredy Vásquez <a href="mailto:fvásquez@ratingspcr.com">fvásquez@ratingspcr.com</a>		(502) 6635-2166			
<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>							
Fecha de información	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de comité	27/05/2021	05/11/2021	23/09/2022	09/05/2023	02/11/2023	05/06/2024	30/10/2024
Programa de Valores Comerciales Negociables (SMV. 300-15)	2	2	2	2	2	2	2
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 480-17)	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+
Perspectiva	Estable	Positiva	Positiva	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 domésticas de las internacionales, se ha agregado (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente 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

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de **PA BBB+** para el Programa de Bonos Corporativos y Categoría **PA2** al Programa de Valores Comerciales Negociables con perspectiva '**Estable**' de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. con Estados Financieros al **30 de junio de 2024**. La calificación se basa en la calidad de la cartera y de los créditos otorgados, principalmente en préstamos personales y comerciales, aunque se observa un deterioro en esta última. Asimismo, se consideran los altos niveles de endeudamiento patrimonial y la mejora en la liquidez. Además, se valora la estabilidad de los ingresos y el control de los gastos, lo cual refleja una mayor eficiencia operativa que impacta positivamente los resultados de la financiera.

### 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:

**Disminución de la Cartera de Préstamos y Calidad Crediticia.** Para junio de 2024, la cartera bruta de préstamos disminuyó en B/. 2.7 millones (-8.0%) respecto al periodo anterior, debido a una menor colocación de créditos. Es relevante mencionar que, aunque la cartera había mostrado crecimiento sostenido en los últimos años, el primer semestre de 2024 marcó una leve baja. Esta disminución se atribuye principalmente a la reducción en la cartera de préstamos personales (-6.2%), el segmento más representativo de la financiera, y en menor medida a los préstamos comerciales (-15.2%). En cuanto a la calidad de la cartera, el 97.7% de los créditos se encuentran en estatus corriente, mientras que el 2.3% corresponde a cartera morosa, lo que refleja una buena calidad de activos. Las provisiones también se redujeron, totalizando B/. 809.6 mil (frente a B/. 995.8 mil en junio de 2023), con una cobertura de 1.1 veces sobre la cartera vencida, lo cual proporciona un respaldo ajustado ante posibles pérdidas.

**Mejora en los niveles de liquidez.** A junio de 2024, los activos líquidos de la financiera aumentaron en comparación con el año anterior, impulsados por un alza en las disponibilidades (+23.4%), lo que incrementó los depósitos en diversos bancos, mientras que las inversiones se mantuvieron estables desde 2022. Algunas fuentes de financiamiento mostraron variaciones en valor, principalmente los bonos corporativos a largo plazo (-17%) y, en menor medida, las obligaciones bancarias (+22.8%) y los VCN's a corto plazo (-12.4%). El índice de liquidez inmediata se situó en 7.9%, superando el 6.3% registrado el año anterior, impulsado por el aumento en disponibilidades, lo cual refleja un nivel adecuado de liquidez que permite cubrir obligaciones de corto plazo; además, la financiera cuenta con líneas de crédito para respaldar sus compromisos, en caso de ser necesario.

**Idóneos niveles de solvencia.** Al momento del análisis, el patrimonio de la financiera registró un incremento respecto al año anterior, impulsado por un aumento del 38.5% en las utilidades no distribuidas. La relación pasivo-patrimonio se ubicó en 5.1 veces, ligeramente por debajo del promedio de 6 veces observado en los últimos cuatro períodos, con una variación de 0.5 p.p., lo cual refleja un menor nivel de endeudamiento. Es importante destacar que, debido a la naturaleza del negocio, es habitual mantener altos niveles de endeudamiento; no obstante, la financiera cuenta con la capacidad de cumplir con sus obligaciones financieras.

**Idóneos niveles de rentabilidad.** Los ingresos de Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. reflejaron un decremento interanual del 6.9%, atribuido a la contracción en los intereses ganados sobre la cartera de créditos (-6.1%) y a la disminución de las comisiones sobre préstamos (-13.2%), afectadas por el plan de cobro implementado desde 2022. Los gastos financieros de la entidad registraron un aumento del 7.5%, en línea con el costo de su fuente de fondeo; no obstante, el margen financiero neto se mantuvo en un 63%. Los gastos operativos disminuyeron un 10.2%, debido principalmente a menores gastos en rubros de operación, publicidad y mercadeo, situando el margen operativo neto en un 19.1%, ligeramente inferior al del año anterior. Finalmente, la utilidad neta ascendió a B/ 347.9 mil, con un ROEA de 12.1% y un ROAA de 2%, lo que evidencia una capacidad sostenida para generar utilidades.

**Adecuado respaldo de las emisiones.** Las emisiones de los Valores Comerciales Negociables están respaldadas por el crédito general de la financiera y garantizadas mediante una fianza otorgada por Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Los Bonos Corporativos, a su vez, cuentan con una garantía constituida por una cartera de crédito de B/ 9,400,074, documentada mediante pagarés endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía, así como por bienes en efectivo en el fideicomiso, equivalentes a USD 100. La empresa es responsable del cumplimiento de las obligaciones, con series que presentan plazos de vencimiento entre 24 meses y 10 años, todas ellas amparadas por el Fideicomiso de Garantía mencionado. Según el Prospecto Informativo de los Bonos Corporativos, el valor de estos debe representar al menos el 125% del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación. Al cierre de junio de 2024, la cobertura de las emisiones alcanzó el 125%, cumpliendo con la cobertura mínima exigida; sin embargo, cualquier variación podría afectar dicha cobertura.

#### **Factores clave**

---

Factores clave que podrían mejorar la clasificación:

- Sostenido crecimiento los ingresos que repercutan de manera adecuada en los indicadores de rentabilidad.
- Alcanzar una tendencia al alza en los indicadores de liquidez y solvencia.
- Mostrar un crecimiento en su cartera crediticia manteniendo sus niveles de morosidad adecuados.

Factores clave que podrían desmejorar la clasificación:

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

#### **Limitaciones potenciales para la calificación**

---

**Limitaciones encontradas:** No se presentaron limitaciones.

**Limitaciones potenciales:** (Riesgos Previsibles): Se percibe la falta de certeza económica y la retención de inversión, derivado a las fluctuaciones de los índices macroeconómicos tanto de Panamá como en Estados Unidos.

#### **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 junio 2024.
- **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.

### **Hechos Relevantes**

---

- Corporación Bella Vista de Finanzas, S. A. incorporó a su cartera, un producto de préstamos con garantía prendaria (vehículos) 'Auto éxito', la colocación de estos créditos representó el 0.4% de la cartera.
- A junio 2023 Corporación Bella Vista de Finanzas, S. A. cuenta con 10 casos judiciales que totalizan B/. 240.5 miles, a cargo de los abogados Lic. Iglesias, Lic. Fernando Morales y Amet Cerceño.

### **Contexto Económico**

---

Al cierre del primer semestre de 2024, la economía panameña experimentó un crecimiento del 2.5%, según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Este crecimiento refleja una desaceleración significativa en comparación con el 7.3% registrado en el mismo periodo de 2023, y marca un cambio notable frente al dinamismo económico de años anteriores. La principal causa de esta desaceleración es la suspensión temporal de las operaciones de la mina de cobre Cobre Panamá, uno de los motores económicos del país, después de que la Corte Suprema de Justicia declarara inconstitucional el contrato con First Quantum. Esta interrupción ha reducido considerablemente los ingresos fiscales, aumentado el déficit y generada incertidumbre en torno a la posible pérdida del grado de inversión, lo que podría elevar los costos de financiamiento externo para el país.

A pesar de estos desafíos, Panamá sigue siendo un centro logístico y financiero estratégico en la región. Sectores como la construcción, el comercio al por mayor y menor, y el turismo continúan impulsando el crecimiento. El sector turístico, en particular, ha mostrado signos de recuperación tras las restricciones impuestas durante la pandemia. Sin embargo, el impacto del fenómeno de El Niño ha afectado severamente el Canal de Panamá, un pilar clave para la economía del país. La sequía ha reducido el nivel de los lagos que alimentan el canal, provocando una disminución en el tráfico de barcos y, consecuentemente, en los ingresos por peajes, lo que añade presión al ya complicado panorama económico.

En el ámbito fiscal, la suspensión de la mina y los retos logísticos han incrementado las tensiones. La exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo de la Unión Europea en materia de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo es uno de los pocos desarrollos positivos en el panorama financiero, ya que puede mejorar el clima de negocios y atraer mayores inversiones extranjeras. No obstante, las calificadoras de riesgo siguen monitoreando de cerca las medidas fiscales que tomará el nuevo gobierno, especialmente en un contexto de creciente déficit fiscal y deuda pública.

En cuanto a la inflación, el país cerró el año 2023 con una tasa acumulada de 1.5%, y se proyecta que esta alcanzará el 2.2% a finales de 2024. Aunque la inflación se mantendrá controlada, el déficit fiscal es un tema urgente que debe abordarse. Se espera que el nuevo gobierno implemente reformas fiscales que fortalezcan el sistema de recaudación y controlen los gastos públicos, con el objetivo de mitigar el riesgo de refinanciamiento y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. Las proyecciones a mediano plazo indican que el crecimiento del PIB podría estabilizarse en torno al 4%, aunque persisten riesgos significativos vinculados a la situación fiscal y climática.

En resumen, Panamá enfrenta un escenario económico desafiante en 2024, con la necesidad de superar las consecuencias de la crisis minera y los efectos del cambio climático en su infraestructura clave. No obstante, su posición como centro financiero y logístico, junto con una economía diversificada, le proporciona una base sólida para retomar un crecimiento sostenido si se implementan políticas adecuadas para enfrentar estos retos.

### **Panorama Internacional**

---

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por una sólida expansión de la economía de Estados Unidos. La bajada de las tasas de interés globales ha sido moderada por las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024. En ese sentido, dicha baja causaría que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequía en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los

alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 y 5% para 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecerá en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las proyecciones indican que la economía estadounidense experimentará una desaceleración debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continúan siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

## **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 notaría 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 Crediviajes, 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 encuesta ESG<sup>1</sup>, Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., 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, 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

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 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	Vocal	Gerente General de Proccle	15 años
José Miguel Alemán	Vocal	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.

### COMPOSICIÓN DE PLANA GERENCIAL

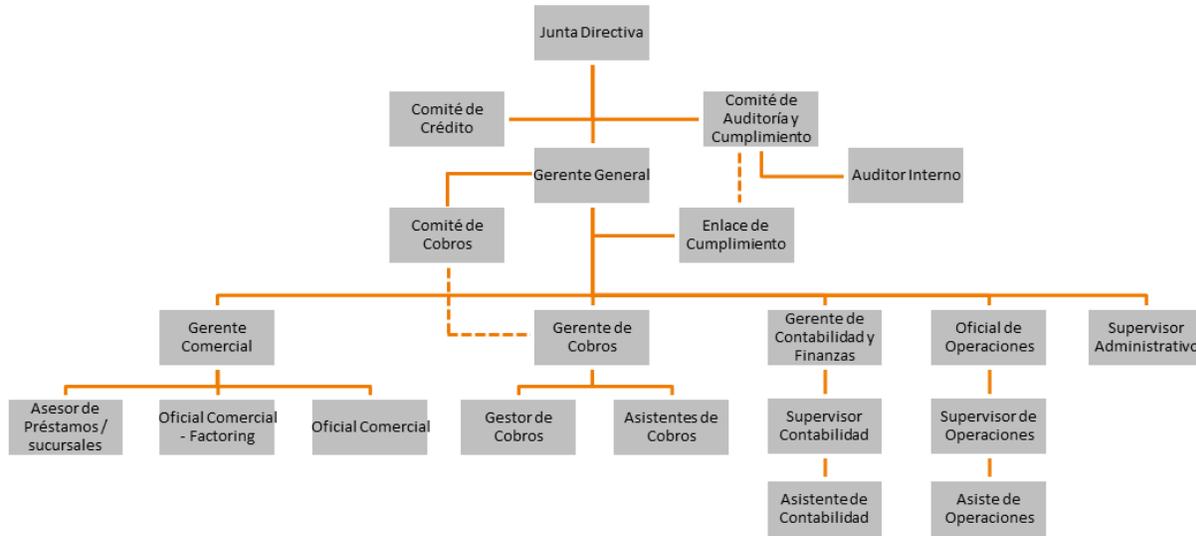
Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Roberto Healy	Gerente General
Ana María Saavedra	Gerente de Contabilidad y Finanzas
Elvia Aparicio	Gerente Comercial
Nitzia Arosemena	Sub-Gerente de Operaciones
Gilma López	Supervisora Administrativa
Omarys Bonilla	Gerente de Cobros

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. pertenecen al Grupo Bella Vista Internacional, Inc. A junio 2024, la financiera cuenta con un capital pagado de USD 2.0 millones correspondiente a un total de 2,000 acciones comunes y en circulación, con un valor por acción de USD 1 mil, 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 mil, para presentar un total de USD 900 miles.

<sup>1</sup> La calificación ha sido analizada por medio de una encuesta ESG, actualización a junio de 2023.

## ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



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

### Responsabilidad social y empresarial

PCR efectuó un análisis respecto a sus prácticas de responsabilidad social empresarial<sup>2</sup> y Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. Donde se observa que la financiera 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. Comprenden 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 soluciones financieras rápidas y eficientes para consumo de la pequeña y mediana empresa y ser reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus clientes. Para la fecha de análisis, la financiera cuenta con 1 casa matriz, 5 sucursales y 41 colaboradores, para atender la operatividad de la financiera.

#### Estrategias

Para el 2024 la estrategia es tener una posición conservadora, se espera colocar préstamos personales nuevos, préstamos de autos que se llamaran "Auto Éxito", contando garantía, donde sería el mismo del auto. Otro producto sería un auto de segunda, tratando de colocar más préstamos en autos de segunda. Así mismo, se busca crecer en el sector de Factoring, aunque dicha cartera es de rotación rápida se busca aumentar a B/. 2 millones.

#### 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 traspassa 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

<sup>2</sup> La calificación ha sido analizada por medio de una encuesta ESG, actualización a diciembre de 2023.

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 posteriormente, 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 2024, se encuentran operando en el mercado panameño 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

## Riesgos Financieros

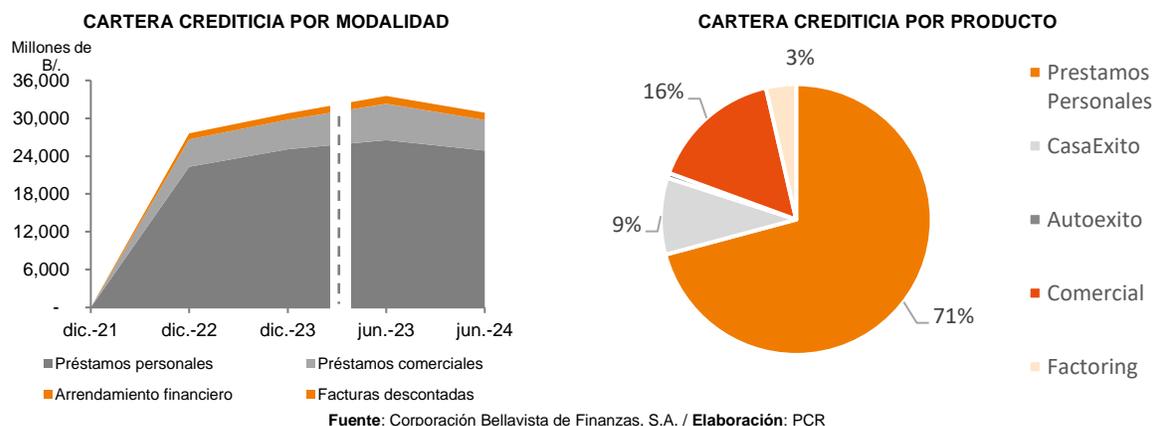
### Riesgo de Crédito

La financiera 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. Para mitigar el riesgo de crédito, la Financiera evalúa y aprueba cada solicitud de crédito antes de efectuar cualquier transacción y monitorea periódicamente la condición de los deudores o emisores respectivos.

### Calidad de la cartera

Para junio de 2024, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó B/. 30.9 millones, registrando una baja interanual de B/. 2.7 millones (-8.0%), derivado principalmente de una reducción presentada en los préstamos personales en B/. 1.7 millones (-6.2%), seguido por la baja en préstamos de comerciales en B/. 875.7 miles (-15.2%). Dentro de la cartera también se registra la contracción de facturas descontadas de B/. 142.5 miles (-11.4%), sin embargo, dado que la participación de este producto es menor no tiene un impacto significativo. La reducción en los préstamos se debe 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. Cabe mencionar que el incremento de los préstamos personales se debe a mayores colocaciones por la ampliación de las sucursales y para los préstamos comerciales se reforzó y se adicionó a un oficial de crédito; manteniendo su estrategia de mercadeo utilizada en años anteriores.

Respecto a la composición de la cartera bruta, se observa una concentración en los préstamos personales representan 81% del total, la cartera de préstamos comerciales representa el 16% y los créditos por facturas descontadas corresponden al 4% restante, tomando más relevancia en la cartera estos últimos 2 años. Con respecto a su concentración por deudor, los principales 50 deudores representan el 21% de la cartera, en donde el 72% corresponde a préstamos comerciales y el restante 28% a préstamos personales, los cuales incluyen líneas de crédito y préstamo comercial. Cabe mencionar que estos 50 clientes, todos presentan sus pagos al día, y cuentan con una garantía que cubre en 1 vez de la cartera descrita, así mismo esto mitiga el riesgo de impago, por lo que la financiera muestra una buena calidad crediticia.



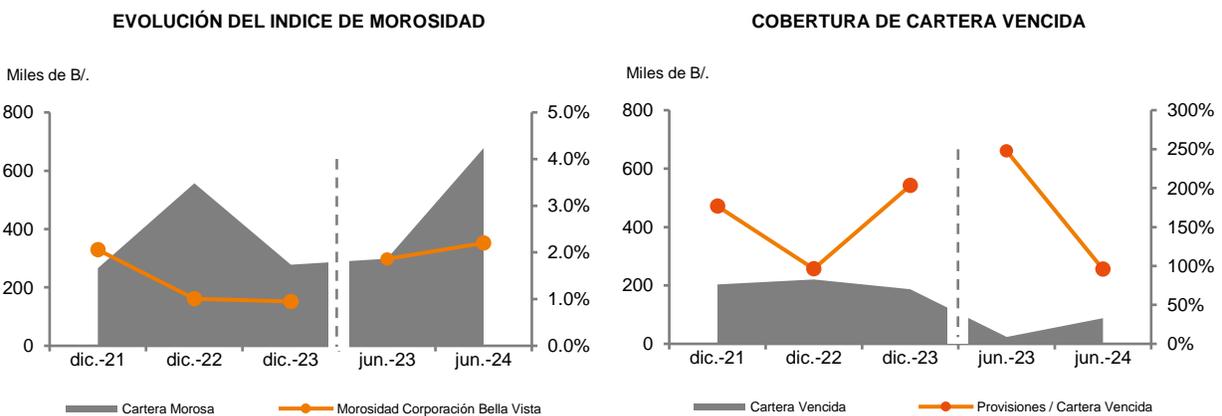
Cabe mencionar que todos los préstamos que se encuentran en la categoría de riesgo alto el cual representa el 22.3% del total de los 50 principales clientes, cuentan con garantías de bienes inmuebles, los préstamos con categoría de riesgo medio (22.4%) y riesgo bajo (55.3%) también cuentan con garantías de bienes inmuebles, bienes muebles y pagares o contrato. Lo cual muestra un adecuado manejo del riesgo en la cartera, mitigando el mismo y reflejando una

adecuada calidad crediticia. Cabe mencionar que el 93.7% de la cartera se encuentra en categoría de riesgo Normal, un 2.1% con mención especial, un 2.3% irrecuperable, 1.3% Subnormal y un 0.6% dudosa, mostrando un manejo adecuado de cartera, manteniendo la calidad de los préstamos otorgados. Cabe mencionar que para la clasificación de estos préstamos utilizan una matriz de riesgos para ponderar la información del cliente y categorizarlo por el tipo y nivel de riesgo.

El índice de cartera morosa se ubicó en 2.3%, siendo mayor con relación al año anterior que fue de 0.6%, mostrando un alza en su comportamiento, pero todavía en un nivel adecuado, esto se debió a que la proporción en la reducción de la cartera y el aumento en la cartera vencida. La cartera morosa tuvo un aumento de B/ 131.2 miles (+22%) situándose en B/ 719.7 miles; la cartera por vencimientos se constituye a 30 días 1%, 60 días con 0.1% y de 90 días y más 1.2%. Por lo que, se refleja un manejo correcto de la cobranza y la cartera, pues el 97.7% de la cartera se encuentra en saldo corriente, lo cual refleja una calidad crediticia adecuada.

Por su parte, la reserva para posibles préstamos incobrables reflejó una baja de -18.7% respecto al año anterior, totalizando así B/. 809.6 miles (jun23 B/.995.8 miles), esto se debe a que prestamos que incumplen con su pago, dentro de las condiciones acordadas al momento de modificarlos, de 90 días y más, pasan a la cartera regular y, a la vez, al desplazamiento de morosidad y riesgo lo cual aumenta el requerimiento de reservas. Lo anterior provocó que la cobertura sobre créditos vencidos se ubicara en 1.1 veces, teniendo una reducción respecto al año anterior (jun23: 1.7 veces), se observa que todavía han podido mantener una cobertura adecuada, pudiendo mitigar cualquier riesgo de impago logrando mantener calidad crediticia. Es importante mencionar que la cobertura sobre créditos vencidos a junio 2024 se encuentra por debajo del promedio de los últimos 4 periodos.

A la fecha del análisis no muestran cartera modificada la cual fue una estrategia por parte de la Financiera, producto de la moratoria otorgada por el efecto pandemia hace algunos años, en el cual algunas de las acciones tomadas fueron otorgar periodos de gracia, a la fecha dicha cartera modificada ha presentado una disminución completa debido a la gestión de cobro que tenía como objetivo de normalizar los préstamos. Con respecto al índice de morosidad de la financiera, se situó en 2.3%, siendo ligeramente mayor al del año anterior (junio 2023: 1.8%), mostrando una desmejora interanual, producto del aumento de créditos categorizados como vencidos respecto a un plazo determinado.



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

### Pérdida Esperada

La probabilidad de deterioro se estima a partir de una matriz de transición o migración de estados de créditos, correspondiente al segmento o grupo de créditos que se están evaluando colectivamente. Para dicha elaboración se realizan los siguientes pasos:

- Segmentación de cartera para que los segmentos sean homogéneos.
- Obtener integraciones históricas mensuales de 3 años, estado de crédito, estado de mora.
- Información adicional para identificar a que segmento pertenece.

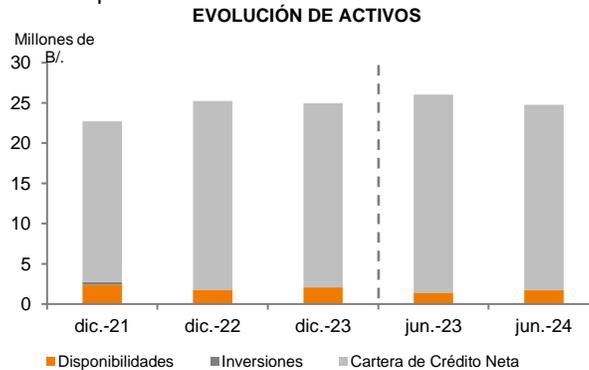
El modelo para la pérdida esperada permite a la financiera determinar una reserva para el deterioro por pérdida esperada sobre una cartera colectiva, por ende, resultado del análisis efectuado para la fecha de análisis de la financiera la pérdida esperada a junio 2024 fue de B/. 528.9 miles. Dicho esto, la medida que toma la corporación es que las reservas para pérdidas se reconocerán en un monto igual a sus pérdidas esperadas durante el tiempo de vida del activo o cartera. El modelo de la NIIF 9 no contempla la reserva para posibles castigos con la intención de obtener su propia reserva, por lo cual para el cálculo de la pérdida esperada se toma la cartera bruta B/. 30.9 millones menos los intereses y manejo B/. 7 millones. La pérdida esperada representa un 1.7% de la cartera, la financiera tiene la capacidad para cubrirlo, lo cual representaría reducción de la utilidad.

## Análisis Cuantitativo del Balance General

### Activos

Para junio de 2024, los activos totalizaron B/. 27.5 millones y presentaron un leve decremento de B/. 127.7 miles (-0.5%) con relación al mismo período del año anterior (junio 2023: B/. 27.6 millones), derivado de un decremento en la cartera de créditos de B/. 1.6 millón (-6.5%) este saldo se redujo por la baja de préstamos por cobrar B/ 2.7 millones (8.0%). Las disponibilidades registraron un total de B/. 1.7 millones reflejando un aumento interanual en B/. 321.6 miles (+23.4%) y están constituidas por el efectivo y depósitos en bancos, el alza fue causada por los depósitos en bancos y el efectivo los cuales aumentaron en 25.3%, así como los depósitos a plazo fijo 8.3%.

Por su parte, las inversiones totalizaron B/. 28.4 miles sin presentar movimientos durante el periodo de análisis. La cartera neta de créditos representa 83.7% de los activos de la entidad, la segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 6.2%, seguido por los bienes reposeídos en 5.5%, y otros activos con 4.5% y las inversiones que representan el 0.1%. Se observa un crecimiento sostenido de los activos manteniendo una composición similar en los últimos periodos.



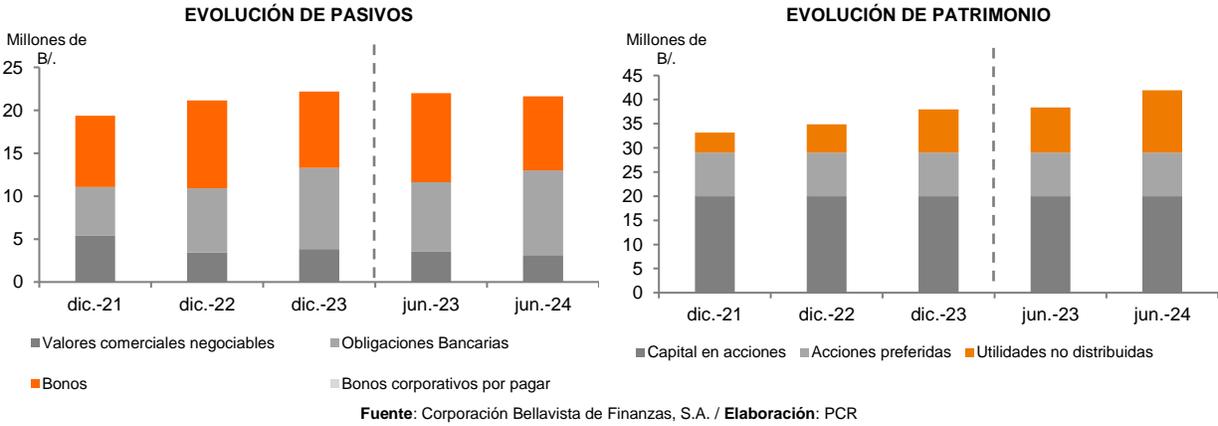
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

### Pasivos y Patrimonio

Para el periodo de análisis, los pasivos se ubicaron en B/. 23 millones, registrando un decremento de B/. 436.8 miles (-1.9%) en comparación a junio 2023 (B/. 23.4 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias o diferentes tipos de emisiones, como valores comerciales negociables, bonos, entre otros. La financiera en este periodo de análisis presenta como principal fuente de fondeo los bonos corporativos con B/. 8.6 millones, los cuales tuvieron una reducción de B/. 1.8 millones (-17.1%) y representan 37.5% del total de los pasivos, mientras que las obligaciones bancarias a corto y largo plazo representan un 42.8%, donde las mismas que tuvieron un aumento de B/. 1.8 millones (+22.8%), luego los valores comerciales negociables con B/. 3.2 millones representando el 13.7% con una variación de B/. 446 miles (-12.4%) y, por último, los otros pasivos<sup>3</sup> con el 5.8% restante, los cuales presentaron una variación negativa de B/. 51 miles (-3.7%).

A junio 2024, el patrimonio de la financiera totalizó B/. 4.5 millones, mostrando un incremento interanual de (+7.4%) (junio 2023: B/. 4.2 millones), principalmente se debe al aumento en las utilidades no distribuidas B/. 360.6 miles (+38.5%), aunado a la leve reducción de las utilidades del periodo por un valor de B/. 45.5 miles (-11.6%). Así mismo, el principal componente del patrimonio es el capital en acciones comunes, representando el 44.4% del total, seguido por las utilidades no distribuidas con un 28.8%, las acciones preferidas con el 20%, la utilidad del período con el 7.7% y restante 0.9% corresponden a impuestos complementarios.

<sup>3</sup> Préstamos por pagar entre partes relacionadas, otros préstamos por pagar, provisión para prima de antigüedad e indemnización, otros pasivos.



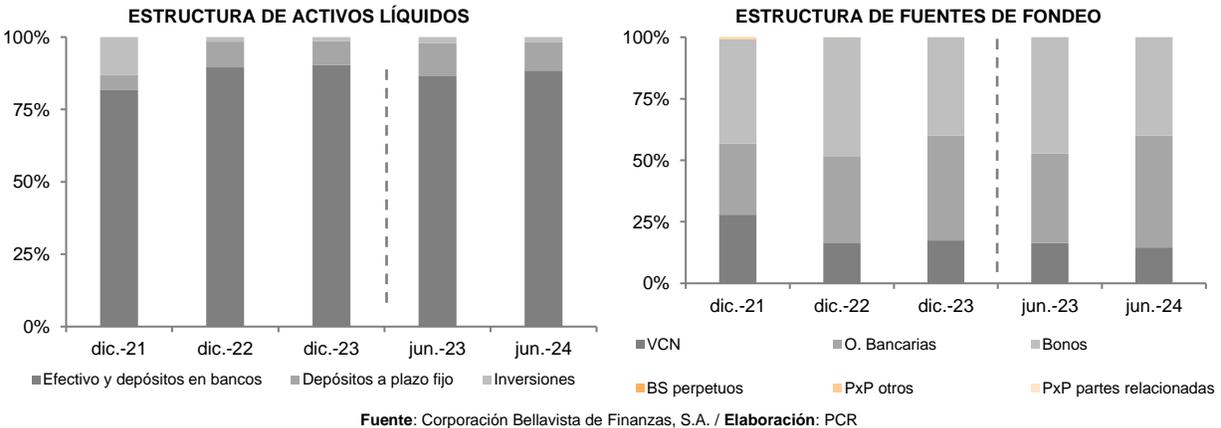
### Riesgo de Liquidez

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 6.3% de total de los activos de la financiera, totalizando B/. 1.7 millones y para la fecha de análisis, estos presentaron un aumento interanual de B/. 321.6 miles (+23.4%), producto del aumento en el efectivo y depósitos en bancos, donde los activos líquidos están compuestos, en su totalidad, por el efectivo y equivalentes de efectivo, esto es debido a que a la fecha de análisis las inversiones se mantuvieron constantes desde el año 2022 y a la fecha totalizan B/ 28.4 miles. Las fuentes de fondeo representaron el 93.9% del total de los pasivos y totalizaron B/. 21.6 millones, disminuyendo B/. 392.2 miles (-1.8%) interanualmente, explicado principalmente por la reducción de los bonos y los valores comerciales aunando al aumento de las obligaciones bancarias.

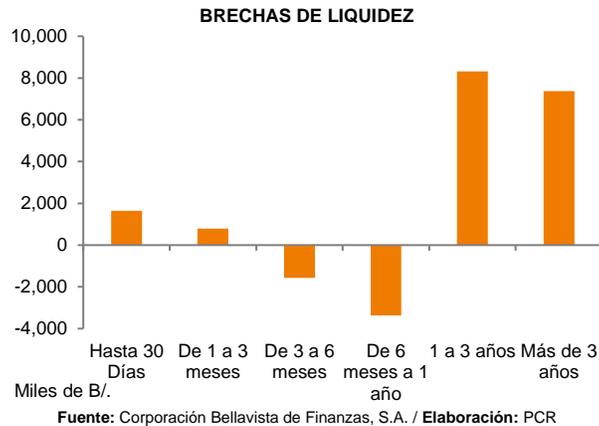
El crecimiento de las obligaciones bancarias se debe a la apertura de la línea de crédito con la Caja de Ahorros, por un monto de B/. 1 millón, con un sublímite de B/ 500 mil y un préstamo a largo plazo por B/. 500 mil otorgada para financiamiento de la cartera de préstamos con vencimiento en junio 2025. Así mismo, los Valores Comerciales tuvieron nuevas emisiones que a la fecha totalizan un saldo de B/ 3.2 millones y que se derivan del vencimiento de las series BR a la BU y series privadas B a la D, las cuales tienen vencimiento a corto plazo (1 año).

Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata<sup>4</sup> se situó en 7.9%, presentando un aumento de 1.6 punto porcentual respecto al dato registrado en junio 2023 (6.3%). Esto fue causado por el aumento de las disponibilidades respecto a las fuentes de fondeo. Por su parte la liquidez mediata se situó en 8% (junio 2023: 6.4%). El aumento de la liquidez se debe a que los activos corrientes aumentaron en mayor proporción a los pasivos corrientes. Esto principalmente en la cuenta de disponibilidades con un aumento del 17.1%. Asimismo, la financiera cuenta con línea de crédito de la cual podrían optar para cumplir con el pago de sus obligaciones.



<sup>4</sup> Activos líquidos / Fuentes de fondeo

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas, la financiera registra calces positivos en las bandas de 30 días, 1 a 3 meses, 1 a 3 años y de más de 3 años, en las bandas de 3 a 6 meses maneja una brecha negativa (-B/ 1.6 millones) y en la banda de 6 meses a 1 año (-B/ 3.4 millones). 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 cuanto a la cobertura de sus emisiones y fuentes de fondeo, para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras.



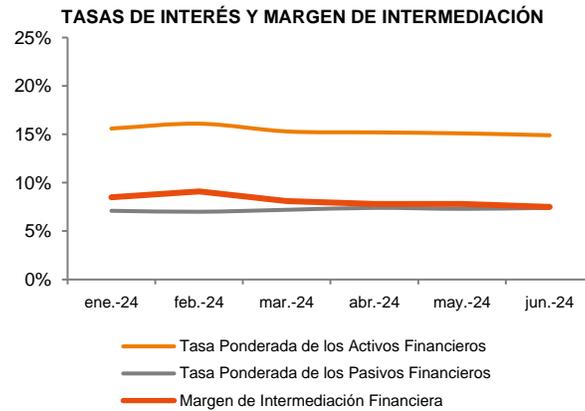
### Riesgo de Mercado

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.

### 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. La exposición de la empresa a este riesgo es mayor en el rango de tiempo de 0 a 3 meses, debido a los VCN's son mayores a los préstamos por cobrar netos durante el mismo periodo de tiempo, de igual manera de 3 a 6 meses mantiene la misma tendencia debido a las obligaciones bancarias que vencen en ese periodo de tiempo. La Financiera muestra una menor exposición a partir de 1 año en adelante, debido a que en este periodo de tiempo se encuentra la mayor parte de la cartera de préstamos por cobrar netos.

Asimismo, las tasas activas y pasivas ponderadas para la fecha de análisis totalizaron 14.9% y 7.4%, respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 7.5%. La tasa activa promedio ponderada tuvo una contracción interanualmente colocándose en 14.9% (junio 2023: 15.8%). Por su parte, la tasa pasiva promedio ponderada tuvo un crecimiento interanual situándose en 7.4% (junio 2023: 6.8%), por consiguiente, el margen de intermediación financiera se redujo en este periodo de análisis a 7.5% (junio 2023: 9.0%) sin embargo muestran un comportamiento estable de los resultados financieros.



### 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.

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 operacional, 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, la financiera dio a conocer mediante el informe de plan de cumplimiento los factores que se ejecutaron:

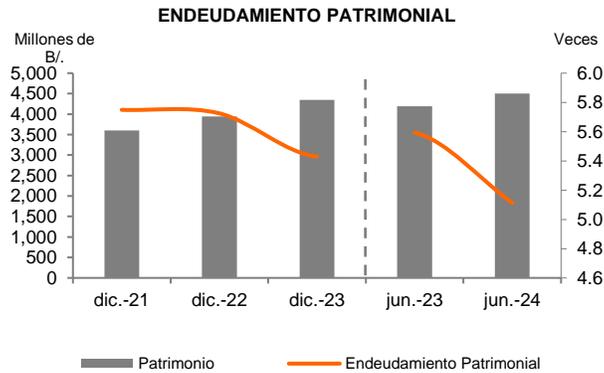
Plan de Cumplimiento
Verificación de base de datos de clientes en la lista OFAC
Verificación de base de datos de clientes en la lista ONU
Análisis de operaciones inusuales y reporte de operaciones sospechosas
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Cliente
Verificación de aplicación de política 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, los pasivos presentaron una reducción interanual 1.9%, mientras que el patrimonio mostró un aumento de 7.4% 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 5.1 veces mostrando una leve baja (junio 2023 5.6 veces), sin embargo, mantiene un comportamiento estable. Es importante resaltar que debido a que las financieras no pueden captar depósitos del público, el indicador de apalancamiento suele presentar niveles altos propios de la actividad económica de estas compañías, en esta línea, Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., refleja niveles estables para el cumplimiento de sus obligaciones. Por su parte, el patrimonio representó el 14.6% del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (12.5%). 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.

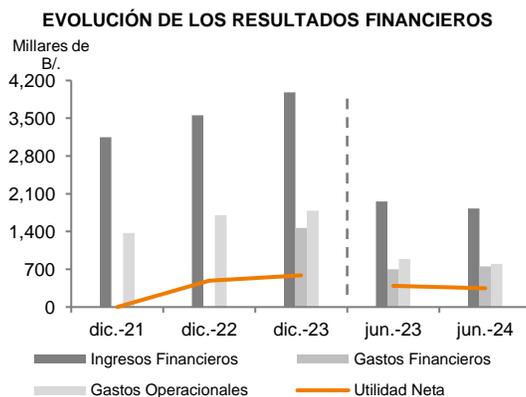


## Resultados Financieros

A junio 2024, los ingresos financieros de la financiera totalizaron B/. 1.8 millones y registraron un decremento interanual de B/. 134.9 miles (-6.9%) respecto al año anterior (junio 2023: B/. 1.9 millones), lo cual se debe a la contracción presentado por los intereses ganados sobre la cartera de préstamos de -6.1% aunado al aumento en los intereses por factoring +2.9%, y agregándole la disminución en las comisiones ganadas sobre préstamos -13.2%. Así mismo, los ingresos se componen principalmente por los intereses ganados sobre préstamos en un 79.3%, comisiones ganadas sobre préstamos en un 15.5% y el 5.2% restante por los intereses por factoring.

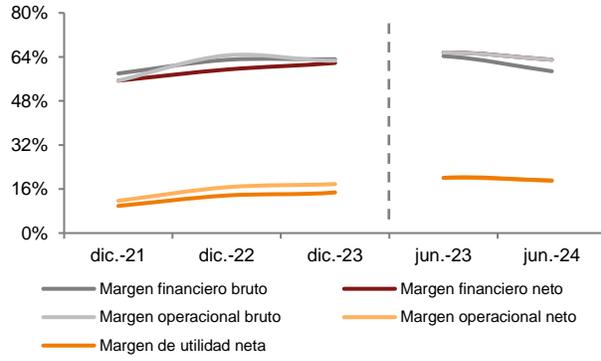
Por su parte, los gastos financieros totalizaron B/. 751.6 miles, registrando un crecimiento interanual de B/. 52.2 miles (+7.5%), producto del aumento en los saldos de las fuentes de fondeo y la estrategia de funding de la empresa de diversificar las fuentes entre bancos y mercado. Como consecuencia de lo anterior, el resultado financiero bruto presentó una disminución interanual de B/. 187.1 miles (-14.9%), totalizando a junio 2024 B/. 1.1 millones representando un 58.8% del total de ingresos, dicho margen bruto se ha mantenido dentro de los niveles registrados históricamente por la financiera.

Con relación a sus provisiones para préstamos incobrables, estas totalizaron B/. 190.2 miles, reflejando una leve reducción respecto al año anterior -7.7% (B/. 15.8 miles), esto es con el objetivo de resguardar la cartera vencida y disminuir el riesgo de impago. Los gastos operacionales, estos se situaron en B/. 801 miles, disminuyendo en B/.91.1 miles (-10.2%) interanualmente, producto de la contracción en otros gastos de operación y publicidad y mercadeo, aunado al aumento en salarios y otras remuneraciones. El índice de eficiencia operativa de la financiera se situó en 69.7%, muestra una mejora respecto a la gestión operativa (junio 2023: 69.4%), derivado a la menor reducción de los ingresos en relación con los gastos.

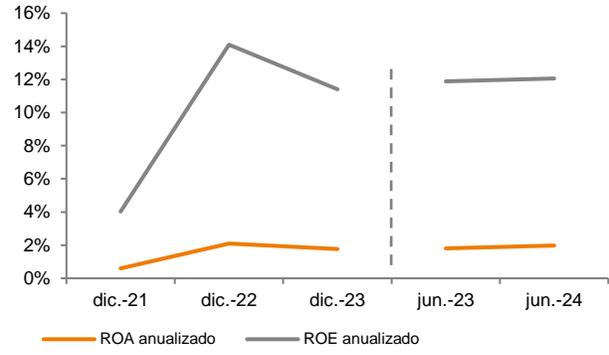


Por su parte, a causa de la baja en los ingresos financieros, la utilidad neta presentó un decremento interanual, de esta manera, ésta se ubicó en B/. 347.9 miles (junio 2023: B/. 393.4 miles), registrando una contracción interanual de (-11.6%). A junio 2024, ambos indicadores de rentabilidad registraron un aumento, el ROAA se ubicó en 2%, siendo mayor al registrado en junio 2023 (ROAA: 1.8%). Dichos indicadores muestran niveles adecuados, teniendo una recuperación respecto a periodos anteriores, e incluso similares a los niveles mostrados prepandemia, mostrando un buen manejo de sus operaciones.

### HISTÓRICO DE MÁRGENES FINANCIEROS Y OPERATIVOS



### INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

## 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.

Para junio 2024, 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 2,890,000
Tipo de Papel	Resolución	Monto Aprobado	Monto
Bonos Corporativos	SMV No.400-17 de 8 de septiembre de 2017	USD 10,000,000	USD 6,196,000

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
<b>Emisor:</b>	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Valores Comerciales Negociables Rotativos
<b>Series:</b>	Los VCN's podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
<b>Monto de la oferta:</b>	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).
<b>Fecha de vencimiento:</b>	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.
<b>Tasa de interés:</b>	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.
<b>Pago de intereses</b>	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.
<b>Base de cálculo:</b>	La base para el cálculo de intereses será días calendarios / 360.
<b>Pago capital:</b>	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.
<b>Fecha de oferta respectiva:</b>	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.
<b>Fecha de emisión:</b>	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.
<b>Uso de los fondos:</b>	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.
<b>Prelación:</b>	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 prelación establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.
<b>Redención anticipada:</b>	Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor.
<b>Garantías:</b>	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.
<b>Fuente de pago:</b>	El pago de las obligaciones derivadas de los VCN's provendrá de los recursos financieros generales del Emisor
<b>Casa de bolsa:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Agente de pago:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Asesor legal:</b>	Morgan & Morgan.
<b>Listado:</b>	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% 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.

A la fecha del análisis, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 0.7 veces el patrimonio y 1.1 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Es importante mencionar que se requiere un mayor nivel en el patrimonio, para cubrir cualquier compromiso futuro. De esta manera, para la fecha de análisis, el detalle de los Valores Comerciales Negociables vigentes es el siguiente:

Valores Comerciales Negociables - junio 2024					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
VCN's	ago.-23	Serie BV	7.00%	ago.-24	\$475,000
VCN's	sep.-23	Serie BW	7.00%	sep.-24	\$420,000
VCN's	dic.-23	Serie BX	6.75%	nov.-24	\$1,000,000
VCN's	feb.-24	Serie BY	7.25%	ene.-25	\$500,000
VCN's	may.-24	Serie BZ	7.25%	may.-25	\$495,000
<b>Total</b>					<b>\$2,890,000</b>

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

### Programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones. (SMV No. 480-17 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
<b>Emisor:</b>	Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos Rotativos.
<b>Series:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado
<b>Monto de la oferta:</b>	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.
<b>Tasa y pago de Interés</b>	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).  Para cada una de las series de Banco 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 de Interés (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
<b>Pago de capital:</b>	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.
<b>Fecha de oferta respectiva:</b>	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.
<b>Fecha de emisión:</b>	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..
<b>Uso de los fondos:</b>	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.
<b>Redención anticipada:</b>	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.
<b>Prelación:</b>	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 prelación establecidas por ley.
<b>Garantías:</b>	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 ómnibus 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.
<b>Respaldo:</b>	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por medio de una fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.
<b>Fuente de pago:</b>	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
<b>Casa de bolsa:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Agente de Pago:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Asesor financiero:</b>	MMG Bank Corporation.
<b>Asesor legal:</b>	Morgan & Morgan.
<b>Central de custodia:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
<b>Listado:</b>	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 fideicomitados:

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 fideicomitados.
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

Los Bonos Corporativos tienen como garantía la cartera de crédito por un total de B/. 9,400,074.58 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 2024, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 125%, cumpliendo con la cobertura mínima.

Para junio 2024 el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos / Patrimonio) representa 1.9 veces el patrimonio y 3 veces el capital pagado del emisor (Bonos Corporativos / Capital pagado).

A continuación, se muestra el detalle de los Bonos Corporativos vigentes a junio 2024:

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

**Bonos Corporativos - junio 2024**

<b>Tipo de Papel</b>	<b>Fecha de Emisión</b>	<b>Serie</b>	<b>Tasas de Interés</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Monto</b>
Bonos Corporativos	oct.-21	Serie P	7.25%	oct.-24	\$500,000
Bonos Corporativos	ene.-22	Serie R	7.25%	ene.-25	\$500,000
Bonos Corporativos	feb.-22	Serie S	7.00%	feb.-25	\$500,000
Bonos Corporativos	feb.-22	Serie T	7.00%	mar.-25	\$500,000
Bonos Corporativos	mar.-22	Serie U	7.00%	abr.-25	\$500,000
Bonos Corporativos	jul.-22	Serie V	7.00%	ago.-26	\$500,000
Bonos Corporativos	nov.-22	Serie W	7.00%	nov.-24	\$220,000
Bonos Corporativos	sep.-23	Serie X	7.25%	mar.-25	\$235,000
Bonos Corporativos	sep.-23	Serie Y	7.25%	abr.-25	\$400,000
Bonos Corporativos	oct.-23	Serie Z	8.00%	oct.-26	\$1,000,000
Bonos Corporativos	nov.-23	Serie AA	8.00%	nov.-26	\$500,000
Bonos Corporativos	nov.-23	Serie AB	7.50%	may.-25	\$496,000
Bonos Corporativos	jun.-24	Serie AB	8.00%	jun.-27	\$345,000
<b>Total</b>					<b>\$6,196,000</b>

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

## BALANCE GENERAL

(millares de B./)	dic.-21	dic.-22	dic.-23	jun.-23	jun.-24
<b>Activos</b>	<b>24,323</b>	<b>26,534</b>	<b>27,952</b>	<b>27,635</b>	<b>27,508</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>2,383</b>	<b>1,762</b>	<b>2,064</b>	<b>1,376</b>	<b>1,698</b>
Efectivo y depósitos en bancos	2,244	1,604	1,892	1,217	1,526
Depósitos a plazo fijo	139	159	172	159	172
<b>Inversiones</b>	<b>358</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Préstamos por cobrar	27,625	31,394	30,764	33,539	30,864
Reserva para posibles préstamos incobrables	564	738	649	996	810
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	7,093	7,205	7,228	7,901	7,017
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>19,968</b>	<b>23,451</b>	<b>22,886</b>	<b>24,642</b>	<b>23,037</b>
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	126	167	135	157	134
Cuentas por cobrar otras	85	89	50	60	82
Activos intangibles	-	-	-	-	-
Bienes repositados	1,215	843	1,513	966	1,509
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	5	14	1,060	11	615
Gastos e impuestos pagados por anticipado	123	58	62	271	209
Depósitos en Garantía y Otros activos	14	80	108	83	145
Fondo de Cesantía	46	42	44	42	50
<b>Pasivos</b>	<b>20,719</b>	<b>22,589</b>	<b>23,605</b>	<b>23,444</b>	<b>23,007</b>
Valores comerciales negociables	5,449	3,442	3,853	3,596	3,150
Obligaciones Bancarias	5,635	7,481	9,443	8,020	9,848
Bonos	8,298	10,205	8,879	10,395	8,621
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	-	-	-	-	-
Préstamo por pagar accionista	-	-	-	-	-
Bonos subordinados perpetuos	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar otros	97	35	-	-	-
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	40	-	-	-	-
Otros pasivos	1,168	1,390	1,390	1,397	1,345
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	33	36	40	37	44
<b>Patrimonio</b>	<b>3,604</b>	<b>3,946</b>	<b>4,347</b>	<b>4,191</b>	<b>4,500</b>
Capital en acciones	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Acciones preferidas	900	900	900	900	900
Utilidades no distribuidas	419	587	895	936	1,297
Utilidad del periodo	311	486	588	393	348
Reserva de capital voluntario	-	-	-	-	-
NIIF 9	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	26	27	37	38	44

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

## ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B/.)	dic.-21	dic.-22	dic.-23	jun.-23	jun.-24
<b>Total de ingresos</b>	<b>3,148</b>	<b>3,555</b>	<b>3,980</b>	<b>1,959</b>	<b>1,824</b>
Intereses ganados sobre cartera de préstamos	2,345	2,716	3,149	1,542	1,447
Comisiones ganadas sobre cartera de préstamos	660	655	618	325	283
Intereses por factoring	143	184	213	92	94
<b>Gastos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,466</b>	<b>699</b>	<b>752</b>
<b>Margen financiero bruto</b>	<b>1,826</b>	<b>2,238</b>	<b>2,514</b>	<b>1,260</b>	<b>1,073</b>
Provisión para posibles préstamos incobrables	370	432	416	206	190
Otros ingresos operacionales	288	306	362	232	266
<b>Margen financiero neto</b>	<b>1,744</b>	<b>2,113</b>	<b>2,460</b>	<b>1,285</b>	<b>1,149</b>
Otros ingresos, neto	-	183	33	-	-
<b>Margen Operacional Bruto</b>	<b>1,744</b>	<b>2,296</b>	<b>2,494</b>	<b>1,285</b>	<b>1,149</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>1,375</b>	<b>1,703</b>	<b>1,784</b>	<b>892</b>	<b>801</b>
Salarios y otras remuneraciones	627	627	705	342	367
Dietas	40	31	28	15	17
Honorarios y servicios profesionales	100	201	167	75	59
Donaciones	1	1	2	1	0
Alquileres	83	82	93	47	51
Publicidad y mercadeo	52	113	124	70	33
Pérdida en activo fijo	1	-	-	-	-
Depreciación y amortización	59	84	62	32	24
Electricidad, agua y teléfono	37	34	37	28	28
Papelería y útiles	3	3	7	4	3
Vigilancia y seguridad	1	2	1	1	1
Reparación y mantenimiento	13	43	59	12	11
Impuestos varios	146	165	169	81	76
Combustibles	15	4	4	11	10
Cuotas y suscripciones	7	7	14	6	9
Seguros	4	6	4	2	3
Otros gastos de operación	185	300	307	166	111
<b>Margen operacional neto</b>	<b>369</b>	<b>592</b>	<b>709</b>	<b>393</b>	<b>348</b>
Impuesto sobre la renta	58	107	121	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>311</b>	<b>486</b>	<b>588</b>	<b>393</b>	<b>348</b>

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

## INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-21	dic.-22	dic.-23	jun.-23	jun.-24
<b>Liquidez</b>					
Disponibilidades / Pasivos costeables	12.2%	8.3%	9.3%	6.3%	7.9%
Activos líquidos / Activos totales	11.3%	6.7%	7.5%	5.1%	6.3%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	14.0%	8.5%	9.4%	6.4%	8.0%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Pasivo total / Patrimonio Bella Vista	5.7	5.7	5.4	5.6	5.1
Patrimonio / Activos	14.8%	14.9%	15.6%	15.2%	16.4%
Patrimonio / Cartera de créditos	13.0%	12.6%	14.1%	12.5%	14.6%
<b>Rentabilidad</b>					
ROE anualizado	4.0%	14.1%	11.4%	11.9%	12.1%
ROA anualizado	0.6%	2.1%	1.8%	1.8%	2.0%
Eficiencia operativa	78.8%	74.2%	71.6%	69.4%	69.7%
<b>Calidad de Activos</b>					
Morosidad Corporación Bella Vista	1.0%	1.9%	0.9%	1.8%	2.2%
Provisiones / Cartera vencida (Bella Vista)	2.0	2.5	1.0	1.7	1.1
<b>Márgenes de Utilidad</b>					
Margen financiero bruto	58.0%	63.0%	63.2%	64.3%	58.8%
Margen financiero neto	55.4%	59.4%	61.8%	65.6%	63.0%
Margen operacional bruto	55.4%	64.6%	62.7%	65.6%	63.0%
Margen operacional neto	11.7%	16.7%	17.8%	20.1%	19.1%
Margen de utilidad neta	9.9%	13.7%	14.8%	20.1%	19.1%

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación 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. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.