



FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 12 de junio de 2018

Contacto:

(507) 214 3790

Cecilia González

Analista

cgonzalez@equilibrium.com.pa

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

**Para mayor información respecto a la categoría asignada, referirse al Anexo I.*

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Calificación y las Calificaciones Vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2014, 2015, 2016 y 2017 de Financiera Finacredit, S.A., así como Estados Financieros No Auditados al 31 de diciembre de 2016 y 2017. La información utilizada para el análisis ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en la informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 31/07/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió mejorar de BB-.pa a BB+.pa la categoría de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos, hasta por US\$60.0 millones, de Financiera Finacredit, S.A. (en adelante, la Financiera o Finacredit). La perspectiva se mantiene Estable.

Dicha decisión se sustenta en la mejora en los indicadores de solvencia de la Financiera producto del aporte de capital realizado por su accionista Banco Aliado, S.A. (en adelante, el Banco), el mismo que se concretó en el mes de febrero de 2018 por US\$4.3 millones y correspondía a uno de los factores críticos señalados a Finacredit en la evaluación anterior para una mejora de la calificación asignada. La pertenencia al Grupo Aliado permite igualmente a la Financiera concretar una serie de sinergias tanto comerciales (ventas cruzadas), como operativas y financieras. Sobre este último punto, cabe señalar que el Banco le provee el fondeo a la Financiera a través de la adquisición de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas. Es importante mencionar que, a la fecha de análisis, Banco Aliado, S.A., ostenta una calificación A+.pa otorgada como Entidad por Equilibrium, la misma que mantiene una perspectiva Estable. Es de señalar igualmente que el expertise de Financiera Finacredit es la colocación de créditos a los segmentos de Jubilados, Ministerios, Entidades Autónomas, Empresas Privadas, entre otros, cuya forma de pago es a través de descuento directo de planilla, situación que pondera de manera positiva y que permite a la Financiera mitigar parcialmente el riesgo de crédito. Con respecto a lo anterior, cabe indicar que si bien los créditos vencidos y morosos de Finacredit se ubican por encima de lo exhibido en otras

Instrumento

Bonos Corporativos

Perspectiva

Calificación*

(modificada)
de BB-.pa a BB+.pa

Estable

financieras calificadas por Equilibrium, la constitución de provisiones dinámicas por parte de la Entidad le permite exhibir una adecuada cobertura de la cartera deteriorada con reservas, situación que mitiga parcialmente los indicadores de mora, a lo cual se suma que a lo largo de los últimos cuatro ejercicios evaluados la misma se ha mantenido dentro de los mismos rangos, inclusive una ligera tendencia decreciente.

No obstante, lo anterior, a la fecha restringe poder otorgar una mayor calificación a los Bonos Corporativos emitidos por la Financiera la baja escala de operaciones que presenta, mostrando a lo largo de los últimos ejercicios un volumen de préstamos brutos que inclusive decrece. A esto se suman los bajos indicadores de rentabilidad que registra, lo cual se plasma en una pérdida neta registrada a lo largo de los últimos tres cierres fiscales producto de la fuerte participación de las reservas de cartera y la carga operativa respecto a su propia generación. No menos importante resulta la fuerte concentración en las fuentes de fondeo, toda vez que la Financiera, por su propia licencia de funcionamiento, no está facultada a captar depósitos a plazo del público; no obstante, se pondera que las Series de Bonos Corporativos emitidas son adquiridas por su propio accionista a fin de financiar el crecimiento de la Financiera.

Como hecho de relevancia del periodo, se debe señalar que, mediante el Acta de Junta Directiva del 22 de febrero de 2018, se acordó realizar un aumento de capital a Financiera Finacredit por US\$4.3 millones, a fin de que el capital pagado (Acciones Comunes) queden en US\$7.0 millones al 31 de marzo de 2018, lo que permitió impulsar su base patrimonial para los ejercicios posteriores. Finalmente, Equilibrium seguirá el desarrollo de los

eventos que puedan impactar en el nivel de riesgo actual de Financiera Finacredit, comunicando oportunamente cualquier variación al respecto.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Calificación:

- Mejora en los indicadores de rentabilidad, plasmado en un resultado neto positivo e incremento en los márgenes del negocio.
- Incremento en el volumen de activos productos, de la mano con indicadores de calidad de cartera estables y una cobertura de cartera problema con reservas que se mantenga consistentemente sobre 100%.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Calificación:

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- Sobreendeudamiento de clientes que genere problemas al momento de realizar el descuento por planilla, sumado a la rotación de Empleados Públicos que conlleve a un deterioro consistente en la cartera crediticia.
- Pérdida de líneas de financiamiento con su accionista, Banco Aliado, S.A.
- Encarecimiento del costo de fondeo que afecte de manera negativa el *spread* del negocio.
- Eventos no esperados de riesgo reputacional que afecten la operatividad de la organización.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

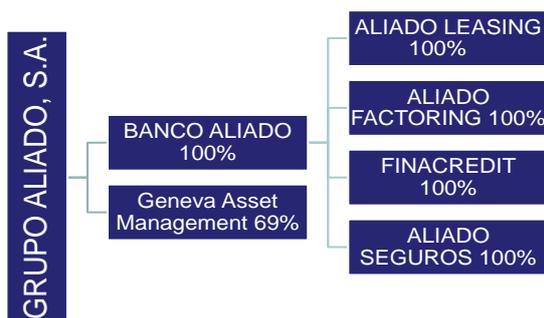
- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Grupo Económico

Financiera Finacredit, S.A. es 100% subsidiaria de Banco Aliado y, en conjunto con Geneva Asset Management, cuelgan directamente del *holding* del Grupo, el mismo que mantiene detrás a seis accionistas (empresarios y banqueros panameños de reconocida trayectoria en el entorno local) pertenecientes a diversos grupos económicos, en donde ninguno presenta una participación superior al 17% de forma individual.

Banco Aliado mantiene el 100% de la propiedad sobre cuatro empresas que desarrollan distintos negocios financieros, según se detalla a continuación:



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de la Financiera se presentan en el Anexo II del presente informe.

Es de señalar que la Financiera aprovecha su pertenencia al Grupo Aliado, realizando diversas sinergias operativas con el Banco, lo cual se refleja en algunos casos en el establecimiento de gerencias compartidas o corporativas.

Generalidades y Hechos de Importancia

Financiera Finacredit, S.A. es una empresa dedicada a otorgar préstamos personales a Jubilados y Pensionados, Empresas Privadas y Entidades Autónomas. Inició sus operaciones en 1997 bajo una Licencia Comercial Tipo B expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias (MICI).

En el mes de junio de 2004, Banco Aliado, S.A. compra Financiera Davivienda, S.A. por lo que esta empezó a formar parte de su administración. Para junio de 2012, se terminaron los trámites para realizar el cambio de la razón social de Financiera Davivienda, S.A. a Financiera Finacredit, S.A.

La Licencia otorgada a la Financiera le faculta a realizar operaciones de crédito dentro de la República de Panamá y le limita la posibilidad de captar depósitos del público para fondar sus operaciones. El MICI regula a las empresas financieras en base a lo establecido en la Ley N° 42 de fecha 23 de julio de 2001.

Financiera Finacredit, S.A. es 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., cuya estrategia es complementar los

productos financieros ofrecidos por el Banco, enfocándose en préstamos entre 36 hasta 84 meses de plazo. A la fecha del presente análisis, la Financiera cuenta con dos sucursales, una ubicada en Ciudad de Panamá (Casa Matriz) y en la Provincia de David.

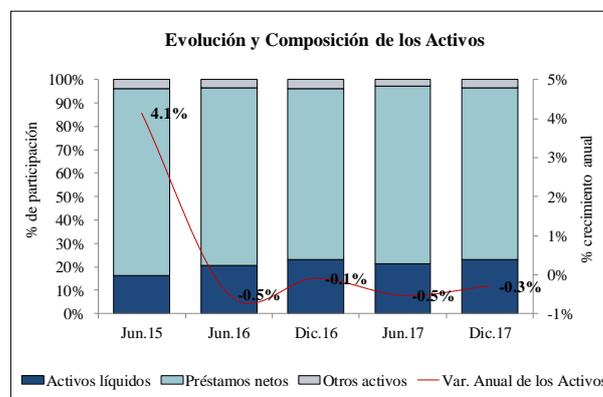
ANÁLISIS FINANCIERO DE FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

Activos y Calidad de Cartera

Al corte intermedio del 31 de diciembre de 2017, Financiera Finacredit reporta activos por US\$55.1 millones, lo cual equivale a un ligero aumento de 0.2% durante el segundo semestre del presente año fiscal; explicado por el incremento de sus activos líquidos que alcanzan los US\$12.7 millones, los cuales se encuentran confirmados casi en su totalidad por depósitos colocados en bancos, participando con el 23.0% del total activos.

Al comparar el total de activos con respecto al mismo periodo de 2016 se observa una disminución de 0.3%. La cartera de créditos sigue siendo su principal activo productivo con una participación de 77.8%. Al 31 de marzo de 2018, el saldo de activos es menor con respecto al 31 de diciembre 2017 al ubicarse US\$45.0 millones, explicado por la disminución de los activos líquidos, sumado al decrecimiento de la cartera de préstamos.

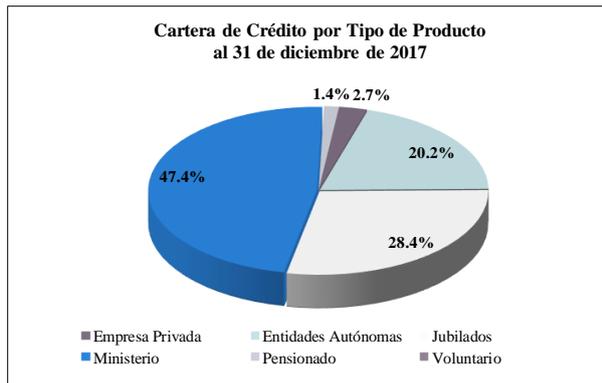
A continuación, se presenta la evolución y composición de los activos de Finacredit:



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

La cartera crediticia de la Financiera se encuentra conformada principalmente por créditos de consumo a Jubilados, Pensionados, Entidades Autónomas, Ministerios y Entidades Privadas. La Financiera reporta concentración en el segmento de Entidades Públicas, como lo son los créditos a empleados del Ministerio de Seguridad y del Ministerio de Educación, los mismos que sustentan el 47.4% del total de la cartera, seguido de los préstamos a Jubilados y Pensionados con una participación de 29.9%, Entidades Autónomas con 20.0% y otros menores con el 2.7% restante.

A continuación, se muestra la composición de la cartera según segmento de crédito:

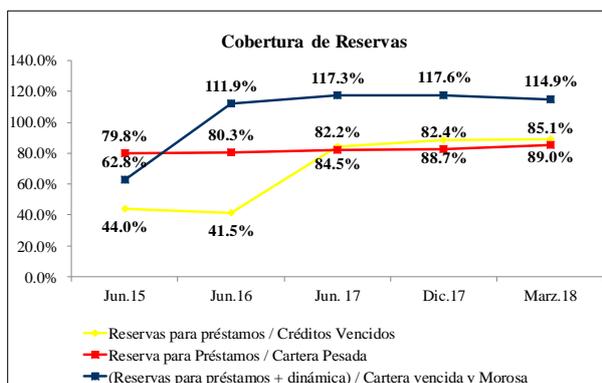


Fuente: Finacredit/ Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2017, la Financiera mantiene créditos vencidos y morosos que representan el 7.0% de la cartera bruta (US\$3.0 millones), indicador que disminuye ligeramente respecto al 7.4% observado en el mismo periodo de 2016. Con respecto a la evolución del indicador al 31 de marzo de 2018, se observa que el mismo se incrementa a 7.5%, lo que representa una mora elevada tomando en consideración que la Financiera cuenta la modalidad de pago por descuento directo, lo cual debería mitigar en parte el riesgo crediticio

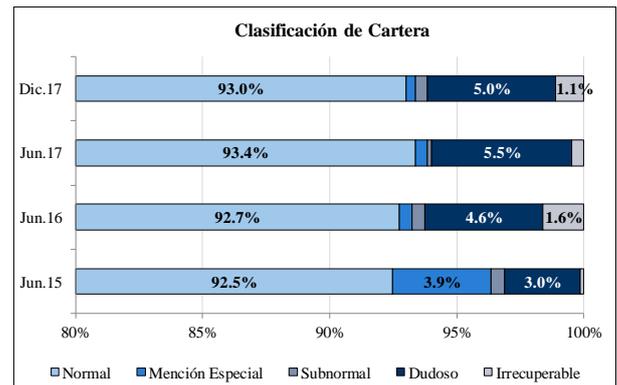
A lo largo de los últimos 12 meses con corte 31 de diciembre de 2017, Finacredit exhibe cartera castigada por US\$587.0 mil, ubicándose por debajo de lo registrado en el mismo periodo de 2016 (US\$668.0 mil). De esta manera, al comparar el volumen de castigos con la cartera total de préstamos al 31 de diciembre de 2017, el ratio de mora real (cartera problema + castigos respecto de las colocaciones brutas) se ubica en 8.3%, retrocediendo ligeramente respecto al 8.8% registrado en el mismo periodo del ejercicio previo. Al 31 de marzo de 2018, el ratio de mora real incrementa hasta 8.8%, debido al aumento en los saldos vencidos y morosos a lo largo del tercer trimestre.

Al 31 de diciembre de 2017, la Financiera mantiene un saldo total de reservas (reserva específica y dinámica) de US\$2.7 millones y de US\$3.5 millones de incluir el exceso de la reserva regulatoria de crédito. De esta forma, la cobertura que las reservas otorgan a los créditos vencidos y morosos se sitúa en 117.6%, mientras que, de considerar solo la reserva específica y dinámica, la cobertura se ubicaría en 88.7%, exponiendo el patrimonio de la Financiera.



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

Las colocaciones de la Financiera por categoría de riesgo del deudor, en base a lo establecido en el Acuerdo 4-2013 de la Superintendencia de Banca de Panamá, exhiben un ligero incremento en la cartera pesada (Subnormal, Dudoso, Irrecuperable) que pasa de 6.1% a 6.6% a lo largo del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal, el mismo que guarda relación con el índice de créditos vencidos presentados para este ejercicio. En tanto que la cartera en Mención Especial se ha mantenido alrededor de 0.4%, mientras que los créditos en categoría Normal disminuyen ligeramente su participación al pasar de 93.4% a 93.0%, según se detalla a continuación:



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

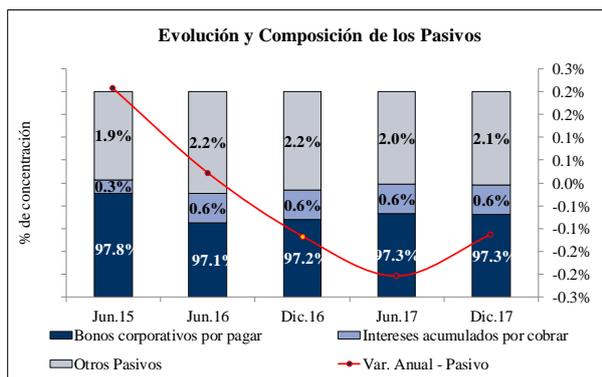
Los pasivos de la Financiera se sitúan en US\$53.4 millones al 31 de diciembre de 2017, financiando el 97.0% de los activos. Durante los primeros seis meses del nuevo ejercicio fiscal, los pasivos se mantienen sin mayor variación. Por regulación, las Financieras no pueden captar depósitos a plazo del público, conllevando a que tengan que recurrir a préstamos bancarios, emisión de deuda en el mercado de capitales y su propio patrimonio para financiar el crecimiento de sus operaciones. En este sentido, Finacredit registra US\$344.0 mil en intereses acumulados por pagar y otros pasivos suman US\$1.1 millones (FECI por pagar, cuentas por pagar, seguro por pagar, entre otros).

En línea con lo anterior, la Financiera mantiene como su principal fuente de fondeo la colocación de Bonos Corporativos en el mercado de capitales, reflejada en una única Serie vigente (B) con un saldo en circulación de US\$52.0 millones al 31 de diciembre de 2017. Este fondeo participa en el balance de la Financiera con el 94.4%, lo que conlleva a un apalancamiento (Deuda Financiera / Patrimonio) que pasa de 29.4 a 31.3 veces en relación con mismo periodo 2016. No obstante, el aporte de capital realizado por su accionista en el mes de febrero de 2018 permite a la Financiera bajar de manera importante dicha palanca y mejorar consecuentemente sus indicadores de solvencia.

En cuanto a las características de la Serie B vigente dentro del Programa de Bonos Corporativos emitida por la Financiera, el pago al capital es a la fecha de vencimiento o hasta su redención anticipada. Asimismo, el interés se paga de forma trimestral a una tasa de 7.0%. Es importante señalar que el tenedor de los Bonos emitidos por la Financiera es su propio accionista, Banco Aliado

Es importante mencionar que, al 31 de marzo de 2018, los pasivos de la Financiera disminuyen en 26.9% en relación con diciembre de 2017 producto del vencimiento de la Serie B de Bonos Corporativos (febrero 2018) por US\$52.0 millones, para lo cual recibieron financiamientos por US\$38.0 millones por parte de Banco Aliado, S.A. De acuerdo con lo señalado por la Financiera, en el mes de junio de 2018 estarían emitiendo una nueva Serie bajo el mismo Programa de Bonos Corporativos a fin de reemplazar el financiamiento puntual recibido para el pago.

A continuación, se muestra la distribución de las fuentes de fondeo de Finacredit:



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

Con respecto al patrimonio neto, el mismo aumenta en 7.6% a lo largo del primer semestre del nuevo ejercicio fiscal, aunque retrocede al compararse con el mismo periodo de 2016 al pasar de US\$1.77 millones a US\$7.70 millones al 31 de diciembre de 2017, producto principalmente de un menor exceso de reserva regulatoria de crédito, lo cual no pudo ser contrarrestado con el mayor resultado neto exhibido entre ejercicios.

El principal componente dentro de la estructura patrimonial al 31 de diciembre de 2017, lo constituye las acciones comunes US\$2.7 millones, seguido de la reserva dinámica y los excesos de reservas regulatorias para préstamos lo que totalizan US\$2.1 millones en conjunto. Restringe por otro lado el patrimonio las pérdidas acumuladas por US\$3.2 millones que mantiene al corte de análisis.

Como hecho subsecuente, cabe mencionar que, mediante Acta de Junta Directiva del 22 de febrero de 2018, se acordó un aumento de capital a Financiera Finacredit por US\$4.3 millones, situación que se recoge en el balance al 31 de marzo de 2018, toda vez que las Acciones Comunes aumentan a US\$7.0 millones.

Resulta relevante señalar que, en el mes de julio de 2014, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad 39 (NIC 39). La NIIF 9 es efectiva para los periodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2018. La NIIF 9 será efectiva en el caso de la Financiera Finacredit para el periodo anual que inicia el 1 de julio de 2018. Por tal motivo, Equilibrium se mantendrá atento al efecto de la implementación

de la NIIF 9 sobre los indicadores de solvencia del de la Financiera.

Rentabilidad y Eficiencia

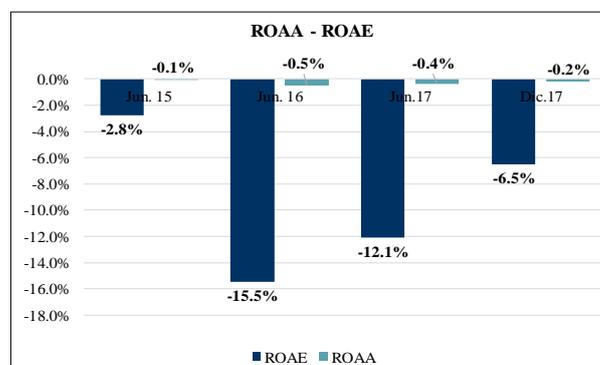
Al 31 de diciembre de 2017, los ingresos de Finacredit se ubican en US\$2.3 millones, registrando una variación interanual de 0.5%, lo cual recoge el menor ritmo de crecimiento que ha presentado la cartera de préstamos a lo largo de los últimos ejercicios, presentando una variación de 0.1% durante el mismo periodo. En tanto, los gastos financieros se mantienen sin mayor variación al 31 de diciembre de 2017, al totalizar US\$1.9 millones estable, logrando a su vez un margen financiero bruto de 19.3%.

Por otro lado, las comisiones sobre préstamos suelen ser un componente importante en la generación de la Financiera, siendo equivalente al 8.5% de los ingresos financieros (5.1% al 31 de diciembre de 2016), registrando una variación interanual negativa de 16.8%, producto de lo mencionado en el párrafo anterior. Con respecto a las provisiones para posibles préstamos incobrables, la misma retrocede entre ejercicios en 17.1% al situarse en US\$213 mil, no representando una presión para los resultados obtenidos en este período.

La Financiera continúa mejorando sus niveles de eficiencia operativa, la cual pasa de 65.1% a 58.8% en los últimos 12 meses, siendo este indicador mejor que el observado en ejercicios anteriores; sin embargo, se debe mencionar que parte de la mejora proviene de una reducción de 13.8% en sus gastos generales y administrativos.

Los antes mencionado dio como resultado una utilidad neta de US\$117.0 mil al 31 de diciembre de 2017 (US\$31 mil en el mismo periodo de 2016). De igual manera, el margen neto pasa de 1.3% a 5.1% entre ejercicios.

Con respecto al resultado al 31 de marzo de 2018, cabe indicar que el mismo disminuye respecto al trimestre previo al situarse en US\$96.0 mil. A pesar de las mejoras exhibidas en los indicadores de rentabilidad con cifras interinas, la Financiera todavía no logra cerrar un ejercicio fiscal en positivo, situación que presiona de manera importante tanto el retono anualizado promedio del accionista (ROAE) como de los activos (ROAA), según se muestra a continuación:



Fuente: Finacredit / Elaboración: Equilibrium

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo conjunto entre el efectivo y depósitos colocados en bancos (fondos disponibles) representan el 23.0% de los activos totales de la Financiera.

Dado que las Financieras no pueden captar depósitos a plazo del público, el análisis del vencimiento contractual entre activos y pasivos es relevante, ya que determina la capacidad de pago de la Financiera en un momento dado. En este sentido, se observa una brecha negativa pronunciada producto del vencimiento de la Serie B de Bonos Corporativos a lo largo del tercer trimestre del ejercicio fiscal de la Financiera, situación que ha sido mitigada a través de la obtención de fondeo por parte del Banco.

En este sentido, es de señalar que como principal mitigante a los descalces contractuales entre activos y pasivos que mantiene la Financiera se encuentra el soporte y líneas que le brinda su accionista, Banco Aliado, S.A.

FINANCIERA FINACREDIT, S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En miles de dólares)

	Jun. 15	Jun.16	Dic. 16	Jun.17	Dic.17
ACTIVOS					
Efectivo	390	290	290	290	290
Depósitos en bancos	9,076	11,423	12,705	11,693	12,694
Activos líquidos	9,077	11,423	12,706	11,694	12,695
Préstamos brutos	46,694	44,083	42,819	43,778	42,885
Créditos vigentes	43,177	40,879	39,644	40,874	39,881
Créditos Morosos	428	440	261	284	366
Créditos Vencidos	3,088	2,765	2,914	2,621	2,638
Menos:					
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	1,024	949	918	949	936
Saldo de préstamos otorgados	45,670	43,134	41,900	42,829	41,949
Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	1,359	1,147	1,447	1,156	1,456
Préstamos Netos de Reservas	44,312	41,988	40,454	41,674	40,493
Intereses acumulados por cobrar	717	678	826	596	749
Activo fijo neto	76	60	50	37	29
Impuesto sobre la renta diferido	608	469	514	419	475
Otros activos	622	541	545	481	495
Gastos pagados por anticipado	151	116	173	73	165
TOTAL ACTIVOS	55,562	55,275	55,267	54,973	55,101
PASIVOS					
Bonos corporativos por pagar	52,335	52,000	52,000	52,000	52,000
Intereses acumulados por pagar	155	344	344	344	344
Otros pasivos	1,037	1,195	1,157	1,086	1,097
TOTAL PASIVOS	53,527	53,539	53,501	53,430	53,441
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700
Provisión Dinámica	850	1,194	1,194	1,194	1,194
Exceso de reserva regulatoria de crédito	.00	1,246	1,035	1,058	883
Deficit acumulado	-1,440	-3,113	-3,194	-3,210	-3,235
Utilidades del periodo	-27.54	-291.94	31	-198.37	117
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,035	1,736	1,766	1,543	1,660
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	55,562	55,275	55,267	54,973	55,101

FINANCIERA FINACREDIT, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de dólares)

	Jun. 15	Jun.16	Dic. 16	Jun.17	Dic.17
Ingresos Financieros	4,407	4,614	2,295	4,553	2,306
Intereses ganados	4,407	4,614	2,295	4,553	2,306
Menos: Gastos Financieros	3,691	3,701	1,860	3,691	1,860
Resultado Financiero Bruto	716	914	435	862	446
Comisiones sobre préstamos	336	412	236	438	196
Resultado Financiero antes de provisiones	1,052	1,325	671	1,300	642
Provisiones para posibles préstamos incobrables	832	456	257	521	213
Resultado Financiero después de provisiones	219	869	414	780	429
Otros ingresos	598	50	24	62	21
Total de Ingresos de Operación Neto	817	919	438	842	450
Gastos Generales y Administrativos	870	1,072	452	943	389
Gastos operacionales generales	504	556	211	442	124
Gastos de personal y otras remuneraciones	344	487	231	478	213
Depreciaciones	22	30	10	24	53
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-53	-153	-14	-101	61
Impuesto sobre la renta, neto	25	-139	45	-97	57
UTILIDAD NETA	(28)	(292)	31	(198)	117

FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun.15	Jun.16	Dic.16	Jun.17	Dic.17
LIQUIDEZ					
Disponible ¹ / Deuda financiera	17.3%	22.0%	24.4%	22.5%	24.4%
Disponible / Activos totales	16.3%	20.7%	23.0%	21.3%	23.0%
Disponible / Pasivos totales	17.0%	21.3%	23.7%	21.9%	23.8%
Préstamos netos / Pasivos totales	82.8%	78.4%	75.6%	78.0%	75.8%
CAPITAL					
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	26.3	30.8	30.3	34.6	32.2
Pasivos totales / Activos totales	96.3%	96.9%	96.8%	97.2%	97.0%
Pasivos totales / Capital y Reservas	15.1	10.4	10.9	10.8	11.2
Deuda financiera / Patrimonio (veces)	25.7	30.0	29.4	33.7	31.3
Préstamos brutos / Patrimonio	22.9	25.4	24.2	28.4	25.8
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	172.8%	184.6%	179.8%	188.2%	180.9%
Compromiso patrimonial ²	64.3%	-22.0%	-28.3%	-32.6%	-31.9%
CALIDAD DE LOS ACTIVOS					
Créditos vencidos / Préstamos brutos	6.6%	6.3%	6.8%	6.0%	6.2%
Créditos vencidos y morosos / Préstamos brutos	7.5%	7.3%	7.4%	6.6%	7.0%
(Créditos vencidos y morosos + castigados / (Préstamos brutos + castigados)	8.5%	8.7%	8.8%	7.9%	8.3%
Reserva para cartera / Cartera Vencida	44.0%	86.6%	85.2%	84.5%	88.7%
Reserva para cartera / Cartera Vencida y Morosa	38.6%	74.7%	78.2%	76.2%	77.9%
Reservas dinámica / Préstamos Brutos	1.8%	2.7%	2.8%	2.7%	2.8%
(Reservas para préstamos + dinámica) / Cartera vencida y Morosa	62.8%	111.9%	115.8%	117.3%	117.6%
Reservas para préstamos / Cartera pesada ³	79.8%	80.3%	82.3%	82.2%	82.4%
RENTABILIDAD					
ROAE ⁴	-2.8%	-15.5%	0.4%	-12.1%	-6.5%
ROAA ⁵	-0.1%	-0.5%	0.0%	-0.4%	-0.2%
Margen Bruto	16.2%	19.8%	18.9%	18.9%	19.3%
Margen Financiero ⁶	23.9%	28.7%	29.2%	28.6%	27.8%
Margen operacional neto ⁷	-1.2%	-3.3%	-0.6%	-2.2%	2.6%
Margen neto ⁸	-0.6%	-6.3%	1.3%	-4.4%	5.1%
Rendimiento sobre préstamos	9.1%	8.5%	8.3%	8.5%	8.8%
Rendimiento sobre activos productivos	8.2%	8.4%	8.7%	8.3%	8.4%
Costo de Fondo	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
Spread financiero	1.2%	1.3%	1.5%	1.3%	1.3%
Otros ingresos / Utilidad neta	-2171.2%	-17.3%	77.2%	-31.5%	17.5%
EFICIENCIA					
Gastos operativos / Activos promedio	1.8%	2.4%	1.7%	2.1%	2.1%
Gastos operativos / Ingresos financieros	19.7%	23.2%	19.7%	20.7%	16.9%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	121.5%	117.4%	103.9%	109.4%	87.3%
Gastos de personal / Ingresos financieros	7.8%	10.6%	10.1%	10.5%	9.2%
Gastos de personal / Préstamos brutos	0.7%	1.1%	0.5%	1.1%	0.5%
Eficiencia operacional ⁹	52.8%	78.0%	65.1%	69.2%	58.8%
Créditos brutos / Número de personal	1,668	1,763	1,862	1,990	2,042
INFORMACIÓN ADICIONAL					
Ingresos por intermediación (En US\$ miles)	4,742	5,026	5,382	4,991	4,962
Costos anualizados de intermediación (En US\$ miles)	4,026	4,112	4,348	4,128	4,089
Resultado anualizado de la actividad de intermediación (En US\$ miles)	716	914	1,034	862	873
Número de deudores	4,749	4,561	4,415	4,497	4,369
Crédito promedio	9,832	9,665	9,698	9,735	9,816
Número de personal	28	25	23	22	21
Número de oficinas	3	2	2	2	2
Castigados de los últimos 12 meses (En US\$ miles)	485	668	668	587	587
% castigos (últimos 12 meses) / (Préstamos + castigados)	1.0%	1.5%	1.6%	1.3%	1.4%

¹ Efectivo y depósitos en bancos / deuda financiera² Compromiso Patrimonial = (Créditos vencidos y Morosos - Reserva para préstamos) / Patrimonio³ Cartera pesada= Colocaciones de deudores Sub-normal, Dudos e Irrecuperable⁴ Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio_t+ Patrimonio_{t-1}) / 2}⁵ Return On Average Assets= Utilidad neta 12 meses / {(Activos_t+ Activos_{t-1}) / 2}⁶ Margen financiero= Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros⁷ Margen operacional neto= Utilidad de operación / Ingresos financieros⁸ Margen neto= Utilidad neta / Ingresos financieros⁹ Gastos generales y administrativos / (Resultado financiero antes de provisiones + otros ingresos / egresos, netos)

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior* (al 30.06.2017)	Calificación Actual (al 31.12.2017)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Bonos Corporativos (Hasta por US\$60.0 millones)	<i>(nueva)</i> BB-.pa	<i>(modificada)</i> de BB-.pa a BB+.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.

ANEXO II
ACCIONISTAS, DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

Accionistas al 31.12.2017

Accionistas	Participación
Banco Aliado, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Financiera Finacredit, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 31.12.2017

Directorio	
Director / Presidente	Moisés Chreim Sasson
Director /Tesorero	Joseph Eshkenazi Tawachi
Director / Secretario	Ramy Attie

Fuente: Financiera Finacredit, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 31.12.2017

Plana Gerencial	
Gerente General	Alexis Arjona Lepori
Primer Vicepresidente y Contralora	Iris Chang de Ruiz
Vicepresidente Adjunto	Graciela Rodríguez Díaz
Primer Vicepresidente	Joseph Hamoui

Fuente: Financiera Finacredit, S.A. / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS – FINANCIERA FINACREDIT, S.A.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos (hasta por US\$60.0 millones)
Resolución CNV N° 33-08 del 28 de febrero de 2013

Emisor:	Financiera Finacredit, S.A.
Tipo de Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares Americanos
Monto Autorizado:	US\$60.0 millones
Fecha de Colocación:	28 de febrero de 2013
Fecha de Vencimiento:	28 de febrero de 2018
Plazo:	5 años a partir de la fecha de emisión
Tasa de Interés Promedio:	7.0%
Pago de Capital:	En su respectiva Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada
Pago de Interés:	Trimestral hasta su fecha de vencimiento o de acuerdo a la redención Anticipada
Respaldo:	Crédito General del Emisor
Serie Vigente al 31.12.2017:	B
Saldo al 31.12.2017:	US\$52.0 millones
Disponible:	US\$8.0 millones

© 2017 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.