



Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

31 de julio de 2017

Contacto:

(507) 214 3790

Eugenio Ledezma

Analista

eledezma@equilibrium.com.pa

Fernando Arroyo

Lead Analyst

farroyo@equilibrium.com.pa

**Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente 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 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016 de Soluciones de Microfinanzas, S.A. (Microserfin), así como Estados Financieros no auditados al 31 de marzo 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 el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: El Comité de Calificación de Equilibrium retira la categoría BBB-.pa asignada como Entidad a Soluciones de Microfinanzas, S.A. (en adelante Microserfin o la Entidad), producto de la culminación de la prestación del servicio de calificación de riesgo.

La calificación de la Entidad se sustentó principalmente en el respaldo que le brinda su pertenencia a la Fundación Microfinanzas BBVA, quien no solo le brinda respaldo patrimonial a la Entidad, sino también apoyo administrativo en diversas tareas, como el planeamiento estratégico, implementación de prácticas de buen gobierno corporativo, soporte operativo, control financiero, el diseño de políticas orientadas al microcrédito, entre otras. Al mismo tiempo, la calificación asignada consideró la experiencia de la Junta Directiva y Plana Gerencial en el sector de microfinanzas a nivel regional. Por otro lado, se sopesó la baja concentración en los mayores deudores de la Entidad, así como la cobertura de los morosos y vencidos con reservas, la misma que se mantiene por encima de 100%. La calificación también recogió el hecho que Microserfin deba cumplir periódicamente con una serie de condiciones financieras exigidas por los proveedores de fondos, lo que aporta un mayor grado de vigilancia sobre el desempeño de la Entidad. Como aspectos adicionales, el

Instrumento

Calificación*

Entidad

(última)
BBB-.pa

Comité también destacó que Microserfin mantiene adecuados niveles de rentabilidad, solvencia patrimonial y calce contractual entre activos y pasivos, tomando en cuenta su naturaleza de negocio.

Por otro lado, la calificación se limitó por la baja escala operativa de la Entidad, en adición al mercado objetivo que atiende (microfinanzas). Desde el punto de vista del riesgo crediticio, dicho mercado es más susceptible ante cambios desfavorables en las condiciones económicas. Al mismo tiempo, se recogió el bajo respaldo con garantías reales sobre la cartera de colocaciones, lo que dificulta la recuperación de los créditos ante un incumplimiento de pago, lo cual implica a su vez una gestión más intensa en la cobranza de los préstamos. En adición a estos puntos, se consideró la concentración del fondeo en fuentes de naturaleza volátil ante escenarios de estrés financiero (líneas de financiamiento), toda vez que la Ley Panameña restringe a las entidades financieras la captación de depósitos del público.

Finalmente, producto de la culminación de la prestación del servicio de calificación, Equilibrium retira la categoría asignada a la Entidad, dejando sin efecto la misma en la fecha del presente informe.

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A (MICROSERFIN)

BALANCE GENERAL

(En Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ACTIVOS					
Efectivo	59	62	45	207	0.0
Depósitos en bancos	706	2,379	2,349	999	1,386
Fondos Disponibles	766	2,441	2,394	1,207	1,386
Préstamos Brutos	19,654	23,441	23,937	27,288	27,070
Créditos vigentes	18,720	22,437	22,727	26,079	25,731
Mora > 30 días (vencidos y morosos)	934	1,004	1,210	1,209	1,339
Mora > 90 días	528	566	603	777	846
Menos:					
Reserva acumulada para posibles préstamos incobrables	1,019	1,153	1,291	1,366	1,473
Comisiones diferidas	286	324	322	368	385
Intereses, seguros y FECI cobrados por anticipado	1,687	1,918	1,914	2,224	2,007
Préstamos Netos	16,662	20,046	20,410	23,330	23,205
Intereses acumulados por cobrar	568	692	716	827	817
Total de Activos Productivos	17,936	23,117	21,170	25,156	25,407
Activo fijo neto	489	499	495	529	491
Bienes repositados neto	21	41	41	50	50
Fondo de Cesantía	349	358	361	374	378
Gastos e impuestos pagados por anticipado	0.0	23	184	10	101
Impuesto sobre la renta diferido	306	349	383	417	448
Otros activos	74	127	116	205.55	197
TOTAL ACTIVOS	19,235	24,576	25,099	26,949	27,073
PASIVOS					
Préstamos por pagar	11,406	15,785	15,661	17,880	17,443
Intereses acumulados por pagar	87	139	239	218	243
Provisión acumulada para prestaciones laborales	249	242	289	331	376
Prima de antigüedad por pagar	246	271	272	284	284
Actividades Proyecto Whole Fund	250	400	400	500	500
Acreedores varios	594	543	782	402	618
TOTAL PASIVOS	12,832	17,380	17,644	19,615	19,462
PATRIMONIO NETO					
Acciones comunes	3,130	5,784	5,784	5,784	5,784
Acciones en tesorería	0.0	0.0		0.0	0.0
Utilidades del período	1,111	1,412	259	1,550	276
Utilidades no distribuidas	2,238	0.0	1,671	0.0	1,550
Impuesto complementario	(76.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL PATRIMONIO NETO	6,402	7,196	7,455	7,334	7,610
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	19,235	24,576	25,099	26,949	27,073

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A (MICROSERFIN)

ESTADO DE RESULTADOS

(En Miles de Dólares)

	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ingresos Financieros	5,637	6,576	1,874	7,799	2,081
Intereses sobre préstamos	5,637	6,576	1,874	7,799	2,081
Menos: Gastos Financieros	650	874	276	1,186	297
Resultado Financiero Bruto	4,987	5,702	1,597	6,613	1,784
Comisiones sobre préstamos	491	550	145	603	158
Resultado Financiero antes de provisiones	5,478	6,252	1,743	7,216	1,942
Provisiones netas para posibles préstamos incobrables	590	402	262	661	281
Resultado Financiero después de provisiones	4,888	5,850	1,481	6,555	1,661
Otros ingresos	1,811	2,054	521	2,279	539
Total de Ingresos de Operación Neto	6,699	7,904	2,001	8,834	2,200
Gastos Generales y Administrativos	5,242	6,026	1,654	6,799	1,833
Gastos operacionales generales	1,752	1,982	515	2,123	598
Gastos de personal y otras remuneraciones	3,379	3,907	1,102	4,516	1,193
Depreciaciones	111	137	37	159	41
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,457	1,878	347	2,036	367
Impuesto sobre la renta, neto	346	466	88	485	91
UTILIDAD NETA	1,111	1,412	259	1,550	276

SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A. (MICROSERFIN)

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Calidad de Activos					
Mora > 30 días / préstamos brutos	4.8%	4.3%	5.1%	4.4%	4.9%
Mora > 90 días / préstamos brutos	2.7%	2.4%	2.5%	2.8%	3.1%
Reservas / Mora > 30 días	109.0%	114.9%	106.7%	113.0%	110.0%
Reservas / Mora > 90 días	192.7%	203.8%	214.3%	175.9%	174.2%
(Mora > 30 días - reservas) / patrimonio	(1.3%)	(2.1%)	(1.1%)	(2.1%)	(1.8%)
(Mora > 90 días - reservas) / patrimonio	(7.7%)	(8.2%)	(9.2%)	(8.0%)	(8.2%)
(Mora > 90 días + Castigos ¹) / (Patrimonio + Reservas)	14.8%	13.7%	14.3%	17.2%	17.7%
(Mora > 30 días + Castigos ¹) / (Préstamos brutos + Castigos ¹)	7.4%	6.6%	7.5%	6.9%	7.5%
Castigos brutos / préstamos brutos ¹	2.9%	2.5%	2.7%	2.6%	2.8%
Castigos / (Castigos+Préstamos Brutos) ¹	2.8%	2.4%	2.6%	2.6%	2.7%
Reservas / préstamos brutos	5.2%	4.9%	5.4%	5.0%	5.4%
Rentabilidad					
ROAA ²	6.3%	6.4%	6.4%	6.0%	6.0%
ROAE ³	19.0%	20.8%	19.9%	21.3%	20.8%
Margen financiero	88.5%	86.7%	85.2%	84.8%	85.7%
Ingresos financieros / préstamos brutos (promedio)	31.2%	30.5%	31.6%	30.7%	31.4%
Ingresos financieros / activos totales (promedio)	31.8%	30.0%	30.2%	30.3%	30.7%
Ingresos financieros / gastos de personal y otras remuneraciones	166.8%	168.3%	170.0%	172.7%	174.4%
Costo de fondos	6.1%	6.4%	7.0%	7.0%	7.3%
Margen neto de intermediación (<i>Spread</i>)	25.1%	24.1%	24.6%	23.7%	24.1%
Utilidad antes de impuestos y provisiones / Activos promedio	11.6%	10.4%	9.8%	10.5%	10.5%
Componente extraordinario en utilidades	163.0%	145.5%	200.7%	147.0%	195.1%
Utilidad neta / ingresos financieros	19.7%	21.5%	13.8%	19.9%	13.3%
Gastos generales y administrativos / activos totales promedio	29.6%	27.5%	26.6%	26.4%	26.7%
Eficiencia operativa	71.9%	72.6%	73.1%	71.6%	73.9%
Capital					
Pasivos totales / patrimonio (veces)	2.0	2.4	2.4	2.7	2.6
Patrimonio/ Activos totales	33.3%	29.3%	29.7%	27.2%	28.1%
Patrimonio / préstamos brutos	32.6%	30.7%	31.1%	26.9%	28.1%
Mora > 30 días / (patrimonio + reservas)	12.6%	12.0%	13.8%	13.9%	14.7%
Financiamientos/Pasivos totales	88.9%	90.8%	88.8%	91.2%	89.6%
Patrimonio / mora > 30 días (veces)	6.9	7.2	6.2	6.1	5.7
Activos fijos / patrimonio	7.6%	6.9%	6.6%	7.2%	6.4%
Liquidez					
Efectivo / pasivos totales	0.5%	0.4%	13.3%	1.1%	0.0%
Efectivo / activos totales	0.3%	0.3%	9.4%	0.8%	0.0%
Fondos disponibles / pasivos totales	6.0%	14.0%	13.6%	6.2%	7.1%
Fondos disponibles / activos totales	4.0%	9.9%	9.5%	4.5%	5.1%
Préstamos netos / pasivos totales	129.8%	115.3%	115.7%	118.9%	119.2%
Información Adicional					
Préstamos castigados netos 12 meses	570	579	644	719	759
20 Mayores Deudores/Préstamos Brutos	2.2%	1.7%	1.6%	1.5%	1.6%
Ingresos por intermediación (US\$ miles)	6,128	7,126	2,019	8,402	2,239
Costos de intermediación	650	874	276	1,186	297
Resultado de la actividad de intermediación (US\$ miles)	5,478	6,252	1,743	7,216	1,942
Número de deudores	14,197	15,674	16,188	17,506	17,473
Crédito promedio	1,384	1,496	1,479	1,559	1,549
Número de Personal	200	224	224	243	249
Número de oficinas	16	20	19	29	29

¹ Se toman en cuenta los castigos brutos de los últimos 12 meses.

² ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio_t+ Patrimonio_{t-1}) / 2}

³ ROAA (Return On Average Assets)= Utilidad neta 12 meses / {(Activo_t+ Activo_{t-1}) / 2}

⁴ Margen de interés neto = (Ingresos financieros - Gastos financieros) / {(Activos productivos_t + Activos productivos_{t-1}) / 2}

⁵ Autosuficiencia Financiera: Ingresos financieros / (Gastos financieros + Provisiones + Gastos generales y adm.)

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – SOLUCIONES DE MICROFINANZAS, S.A. (MICROSERFIN).

Instrumento	Calificación Anterior (AI 31.03.17)*	Calificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	BBB-.pa	<i>(última)</i> BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

*Informe Publicado el 13 de julio de 2017.

© 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 RECOMENDACIÓN 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.