

Panamá, 2 de mayo de 2023.

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Ciudad

Ref: Notificación de Hecho de Importancia.

Estimados señores:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 4 del Acuerdo No.3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008 y el Acuerdo No. 3-2017, de 05 de abril de 2017, que modifica el Acuerdo No.2-2010, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y conforme al convenio suscrito con la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), en relación a eventos que constituyen hechos de importancia; por este medio le notificamos que el pasado 24 de marzo de 2023, la empresa calificadora Pacific Credit Rating (PCR), nos hizo entrega formal del informe de Calificación de Riesgo con fecha de corte del 30 de junio de 2022, ratificando la calificación de la siguiente manera:

“pa3+” para el Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos.

“paBBB-” para el Programa de Bonos Corporativos Rotativos.

Perspectiva de Estable de MiFinanciera,

Anexamos el informe emitido por Pacific Credit Rating (PCR) donde se asigna la calificación arriba descrita.

Sin otro particular,



Esteban Bonini  
Gerente de Finanzas CFO  
Gerente Encargado de la Empresa

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

Comité No. 15/2023

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2022

Fecha de comité: 24 de marzo de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

**Equipo de Análisis**

Gerardo Flores  
[gflores@ratingspcr.com](mailto:gflores@ratingspcr.com)

José Ponce  
[jponce@ratingspcr.com](mailto:jponce@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

| HISTORIAL DE CALIFICACIONES                           |            |            |            |            |            |            |            |            |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Fecha de información                                  | jun-18     | dic-18     | jun-19     | jun-20     | dic-20     | jun-21     | dic-21     | jun-22     |
| Fecha de comité                                       | 25/01/2019 | 23/09/2019 | 20/03/2019 | 15/01/2021 | 27/07/2021 | 21/01/2022 | 21/01/2022 | 24/03/2023 |
| Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos | PA2        | PA2        | PA2-       | PA2-       | PA3+       | PA3+       | PA3+       | PA3+       |
| Programa de Bonos Corporativos Rotativos              | PA-        | PA-        | PA BBB     | PA BBB     | PA BBB-    | PA BBB-    | PA BBB-    | PA BBB-    |
| Perspectiva                                           | Estable    | Negativa   | Negativa   | Negativa   | Estable    | Estable    | Estable    | Estable    |

**Significado de la calificación**

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

**Bonos Corporativos. Categoría BBB.** Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

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

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

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

**Racionalidad**

En comité de calificación de riesgo, PCR mantiene la calificación de **PA3+** al **Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos** y **PA BBB-** al **Programa de Bonos Corporativo Rotativo** con perspectiva "Estable" de **MiFinanciera, S.A.** con información al 30 de junio de 2022. La calificación se sustenta en la cartera, enfocada en créditos corporativos a PYMES, mostrando un deterioro principalmente por el constante crecimiento en su índice de cartera vencida, y manteniendo elevados índices de morosidad. Sin embargo, se observa una recuperación en la rentabilidad del negocio, generando mayores utilidades a raíz de una mayor eficiencia en el margen operativo; el crecimiento en utilidad ha reducido las pérdidas acumuladas mejorando levemente la posición patrimonial. Asimismo, se evalúa el crecimiento en la liquidez, considerando el crecimiento en el endeudamiento por financiamientos bancarios y emisiones. La calificación también considera las nuevas estrategias de gestión de cobros y el respaldo del Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A.

## Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

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

**Disminución sostenida en la cartera de créditos e incremento en índice de cartera vencida.** A la fecha de análisis, la cartera de créditos ha venido disminuyendo, lo que significa que se han colocado menos créditos principalmente en las modalidades de hipotecas comerciales y de consumo, además de dejar de colocar créditos agropecuarios durante el periodo. Adicionalmente, mantienen su objetivo de enfocarse en créditos corporativos a pequeñas y medianas empresas, los que representan el 71.9% del total. Sin embargo, la calidad de la cartera se sigue deteriorando, la cartera vencida totalizó B/. 15.4 millones, lo que representa el 52.5% del total de la cartera, esto debido a los inconvenientes para realizar los cobros vencidos, manteniendo elevados niveles de cartera vencida en los últimos 3 años. Aunque es importante mencionar que se tienen garantías sobre la cartera vencida por valor de B/. 27.2 millones entre bienes muebles e inmuebles. De tal forma, se observa la competitividad en el mercado presentando retos a la institución para continuar colocando créditos, manteniendo la calidad crediticia.

**Aumento en las disponibilidades por financiamientos con bancos.** MiFinanciera, S.A. ha venido recuperando sus niveles de liquidez derivado del aumento significativo en las disponibilidades que totalizan a la fecha de análisis B/. 4.2 millones. Por lo que presenta un indicador de liquidez inmediata de 17.1%, mayor al presentado en junio de 2021. De esta forma mejora su capacidad para hacer frente a las obligaciones más inmediatas. Esto a través del financiamiento recibido, aumentando las disponibilidades. Una estrategia que les permita colocar más créditos, y una buena gestión de cobro será un factor clave para que la financiera pueda cumplir con sus obligaciones a terceros.

**Leve aumento en los indicadores de solvencia.** El patrimonio ha aumentado ligeramente derivado a la generación de utilidades que permiten reducir la pérdida acumulada, sin embargo, también se ha presentado un aumento proporcionalmente mayor en los pasivos derivado principalmente del aumento de las obligaciones bancarias adquiridas durante el periodo que servirán para colocar créditos. Por esto el nivel de endeudamiento patrimonial presenta una ligera desmejora interanual situándose en 1.7 veces. A pesar del leve incremento en el endeudamiento, se mantienen niveles de apalancamiento adecuados y se tiene la capacidad para hacer frente a sus obligaciones a largo plazo.

**Recuperación en la utilidad a pesar de la reducción en indicadores de rentabilidad anualizados.** A la fecha de análisis, la utilidad de MiFinanciera S.A. ha sido mayor que el periodo anterior totalizando B/. 391.9 miles, esto debido al incremento de los ingresos recibidos tanto por intereses como otros. Los indicadores anualizados de rentabilidad presentan una desmejora debido a los resultados ajustados que se presentaron durante el segundo semestre del periodo anterior. Dando como resultado un ROA y ROE anualizados de 1.0% y 2.6% respectivamente. A pesar de la desmejora, los indicadores se han mantenido positivos desde el 2020, y se espera que la entidad sea capaz de continuar generando utilidades en el tiempo.

**Garantías y respaldo de la emisión.** Los Bonos Corporativos están garantizados por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los tenedores registrados, al cual se cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como préstamos personales y comerciales con sus respectivos pagarés que tengan una cobertura en todo momento del 110% sobre el saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación, actualmente se tiene una cobertura de 122% sobre los bonos en circulación.

**Adecuada cobertura sobre las emisiones.** En cuanto a la fecha de análisis se registra una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1.7 veces, con una leve variación respecto a su año inmediato anterior. Las proyecciones de flujo reflejan una cobertura ajustada de una (1) vez, del EBITDA sobre la deuda neta y sobre la cobertura de servicio de la deuda. Lo anterior, muestra que la cobertura sobre la deuda al periodo de análisis está por encima de las proyecciones, contando con capacidad de pago, la cual se considera adecuada para la fecha de análisis.

### Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mejora sostenida en la capacidad de cobro y recuperación de la cartera vencida.
- Aumento continuo de la solvencia y de los niveles de liquidez.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

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

## Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i) Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la recuperación de la pandemia propagada durante el año 2022, la cual generó un efecto de recesión en la economía global, derivado de la alta inflación y las tasas de política monetaria adoptadas por los bancos centrales que desincentivan el consumo y los créditos.

## Metodología utilizada

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

## Información utilizada para la calificación

**Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2022

**Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, garantías y detalle de cartera vencida.

**Riesgo de Mercado:** Detalle de Inversiones y Disponibilidades.

**Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.

**Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.

**Riesgo Operativo:** Informe Prevención Blanqueo de Capitales.

**Emisión:** Prospecto Informativo y Proyecciones financieras de 2021 a 2024.

## Hechos de Importancia

- A la fecha de análisis no se tienen en emisión VCN's debido a que son instrumentos de corta duración y generan un descalce en las brechas de liquidez de la financiera.

## Contexto Económico

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el Caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año con tasas de interés de 0.25% y al cierre de 2022 estas se ubican en 4.5%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Según el banco mundial, se esperan aumentos adicionales en las tasas de interés durante los primeros meses de 2023 y un ajuste en la inflación. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual puede afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el fondo monetario internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizará en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al tercer trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron la pesca (+25.4%), Hoteles y restaurantes (+23.1%), construcción (17.6%), comercio al por mayor y al por menor (+13.1%); y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+12.7%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.



La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en Panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

## Análisis de la institución

### Reseña

MiFinanciera, S.A., es una sociedad anónima producto del cambio de nombre de la Financiera Integra Internacional Financial Corp. que fue constituida mediante Escritura Pública No. 1562 el 27 de febrero de 1997. Mediante Resolución No. 86 del 16 de abril de 2014 emitida por la Dirección General de Empresas del Ministerio de Comercio e Industrias, se autoriza a MiFinanciera, S.A. operar como empresa financiera en la República de Panamá, iniciando sus operaciones el 1 de septiembre de 2014, ya que de enero a septiembre 2014 se encontraban en el proceso de fusión con la Empresa Mi Banco, S.A. BMF la cual quedó debidamente registrada ante el Registro Público el 1 de septiembre de 2014. Su principal actividad es el otorgamiento de préstamos, personales y comerciales mediante garantías de bienes muebles e inmuebles o descuentos directos en el mercado local. Su oficina principal se encuentra ubicada en Calle 50, Edificio Plaza Calle 50, Local 1, Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, República de Panamá. Por último, cabe destacar que MiFinanciera, S.A. cuenta con 6 sucursales actualmente.

### Gobierno Corporativo<sup>1</sup>

La Financiera cuenta con un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad. Dicho accionista, es atendido directamente por el área de Gerencia y Finanzas. La estructura accionaria actual se muestra en el siguiente cuadro:

| Accionista                                 | Participación |
|--------------------------------------------|---------------|
| Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. | 100%          |
| <b>Total</b>                               | <b>100%</b>   |

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

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

| JUNTA DIRECTIVA             |                     | PLANA GERENCIAL   |                                         |
|-----------------------------|---------------------|-------------------|-----------------------------------------|
| Nombre                      | Cargo               | Nombre            | Puesto                                  |
| Guillermo Tomás Henne Moíta | Director Presidente | Esteban Bonini    | Gerente de Finanzas y Gerente encargado |
| Rogelio Rengifo             | Director Secretario | Helen Bethancourt | Sub-Gerente de Negocios                 |
| Rogelio Romero              | Director Tesorero   | Sandra Villarroel | Gerente de Legal y Cumplimiento         |
| Juan Alberto Arias          | Director            | Ricardo Martínez  | Sub-Gerente de Contabilidad             |
| Fernando Morales            | Director            |                   |                                         |
| Arlene Chea                 | Director            |                   |                                         |
| Carlos Spiegel              | Director            |                   |                                         |
| Luis Ramón Arias            | Director            |                   |                                         |
| Guillermo Arosemena         | Director            |                   |                                         |
| Rafael Moscarella           | Director            |                   |                                         |
| Juan David Morgan V.        | Director Suplente   |                   |                                         |
| Ricardo Arango P.           | Director Suplente   |                   |                                         |
| Mario Araúz                 | Director Suplente   |                   |                                         |
| Juan Ignacio Guardia        | Director Suplente   |                   |                                         |

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

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

### Grupo Económico

MiFinanciera, S.A. pertenece al Grupo Corporación Microfinanciera Nacional, S.A. el cual fue constituido conforme a las leyes de la República de Panamá el 2 de octubre de 1996. Su principal actividad es gestionar, administrar y llevar a cabo todo tipo de negocios de una compañía inversionista en el sector financiero a nivel nacional. La Corporación es dueña del 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación de MiFinanciera, S.A., Rapi Préstamos, S.A., dedicada a otorgar préstamos comerciales y personales, Rapi Leasing, S.A., que ofrece servicios de arrendamiento financiero, Rapi

<sup>1</sup> Información actualizada según encuesta ESGC a junio 2021

Inversiones, S.A., dedicada a la compraventa de valores y documentos negociables, y La Financiera, cuya actividad principal es el otorgamiento de préstamos para profesionales.

La sociedad MiFinanciera, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Grupo de Servicios Financieros, S.A., empresa financiera que solía ser controlada por Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. La transacción, fue realizada mediante Contrato de Compraventa de Acciones el 30 de septiembre de 2020, autorizada mediante Reunión Extraordinaria de Accionistas de MiFinanciera, S.A. y mediante Reunión Extraordinaria de Junta Directiva de Accionistas de Corporación Micro-financiera Nacional, S.A. ambas el 18 de septiembre de 2020.



## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

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

### Productos

#### Comerciales

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

#### Personales

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

### Estrategias corporativas

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

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

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

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

## **Riesgos Financieros**

### **Riesgo de Crédito**

MiFinanciera, S.A. estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables, estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos comerciales con garantía hipotecaria, los cuales son garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces como política de la empresa. Además, la Financiera posee un Manual de Riesgo Crediticio que administra todos los riesgos relacionados a la cartera y estructurado a través del Manual de Crédito que estandariza todos los procesos relacionados al otorgamiento de préstamos.

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

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

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

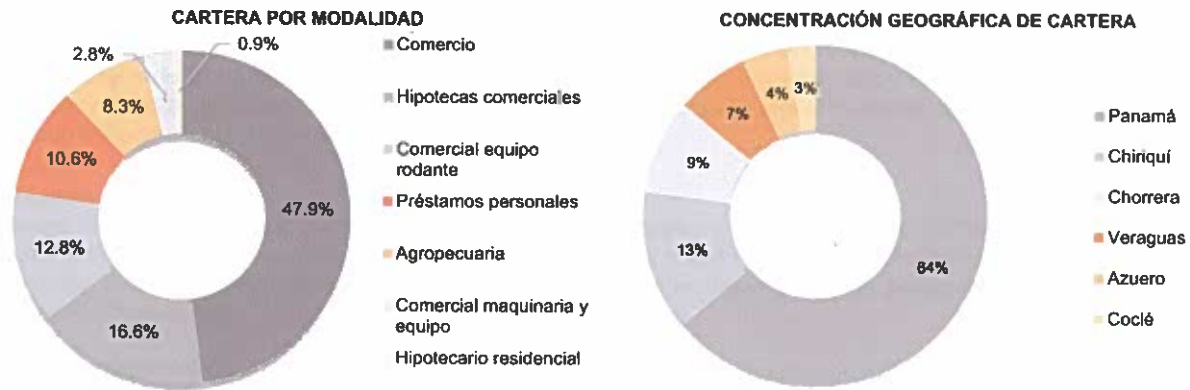
### **Calidad de la cartera**

A junio de 2022, la cartera bruta de MiFinanciera totalizó B/. 29.4 millones, reflejando un decremento interanual de B/. 3.5 millones (-10.7%). Resultado de menores colocaciones de préstamos en el mercado, liderado por la reducción en la cartera de hipotecas comerciales que totalizan B/. 3.7 millones para un decremento interanual de B/. 1.5 millones (-29.2%), pese al incremento en los créditos de comercio que totalizaron B/. 14.1 millones para un incremento interanual de B/. 1.4 millones (+10.9%).

En cuanto a la composición de cartera por modalidad, se presentó una baja en los préstamos corporativos que totalizaron B/ 21.1 millones (-8.6%), los cuales representan el 71.9% del total de la cartera de préstamos. Los préstamos de consumo presentaron una disminución importante llegando a B/. 8.3 millones (-15.8%), representando el 28.1% restante de la cartera. Esta composición es congruente con la estrategia de la empresa de enfocarse principalmente en préstamos corporativos (MiPYMES), manteniendo una menor composición en préstamos de consumo.

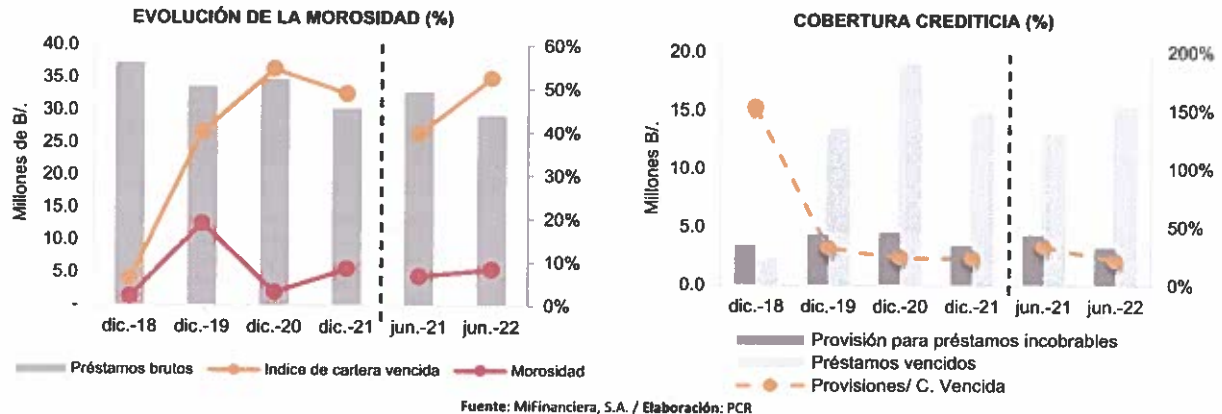
Por otro lado, los 50 principales deudores representan el 43.7% sobre el total de préstamos (B/. 12.8 millones), con garantías por valor de B/. 25.1 millones. De estos, los primeros 10 deudores representan el 20.1% del total de la cartera, evidenciando una alta concentración de esta.

Debido a que el objetivo de MiFinanciera, S.A. es promover el desarrollo económico y el crecimiento de emprendedores y MiPYMES en el país, el 100% de sus préstamos son colocados en Panamá. Según la composición por concentración geográfica, el 64% (B/. 18.7 millones) se encuentra colocado en la Provincia de Panamá, 13% (B/. 3.9 millones) en Chiriquí, 9% (B/. 2.7 millones) en Chorrera, 7% (B/. 2.0 millones) en Veraguas, 4% (B/. 1.3 millones) en Punto Azuero y el restante 3% (B/. 809 mil) en Coclé.



Fuente: Mifinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la calidad de la cartera, los préstamos brutos representaron el 67.0% del total de activos. El índice de morosidad indica la proporción de préstamos que tienen retraso de 31 a 90 días, este es de 8.3% presentando un aumento interanual de 1.6 p.p. El índice de cartera vencida (posterior a los 91 días) es de 52.5%, mostrando un incremento significativo de 12.7 p.p. Esto debido a que los préstamos que se encontraban morosos en el año 2021 no se han cobrado y pasan a formar parte de la cartera vencida en el periodo de 2022. Por otra parte, las provisiones para posibles préstamos incobrables totalizaron B/. 3.2 millones, registrando una disminución interanual de 25.1%. A la fecha de análisis, las provisiones alcanzaron a cubrir en 21.1% la cartera vencida, menor respecto al periodo anterior (junio 2021: 33.2%). El deterioro de la cartera se debe principalmente al alivio financiero brindado según lo establecido por la superintendencia de bancos de Panamá. A la fecha de análisis no se ha podido recuperar la cartera y se ha tercerizado el cobro de esta, por lo que se muestra una desmejora constante durante los últimos 4 años. Sin embargo, es importante considerar que la cartera vencida cuenta con garantías por valor de B/. 27.2 millones entre las que se encuentran bienes inmuebles por B/. 21.3 millones, superando el saldo de la cartera vencida (B/. 15.4 millones).



Fuente: Mifinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la clasificación por categoría, al 30 de junio de 2022 el saldo de los préstamos reestructurados asciende a B/. 4.5 millones representando el 15.4% del total de la cartera. Esto derivado de los efectos adversos de la pandemia que afectaron la capacidad de pago de los clientes.



Fuente: Mifinanciera, S.A. / Elaboración: PCR



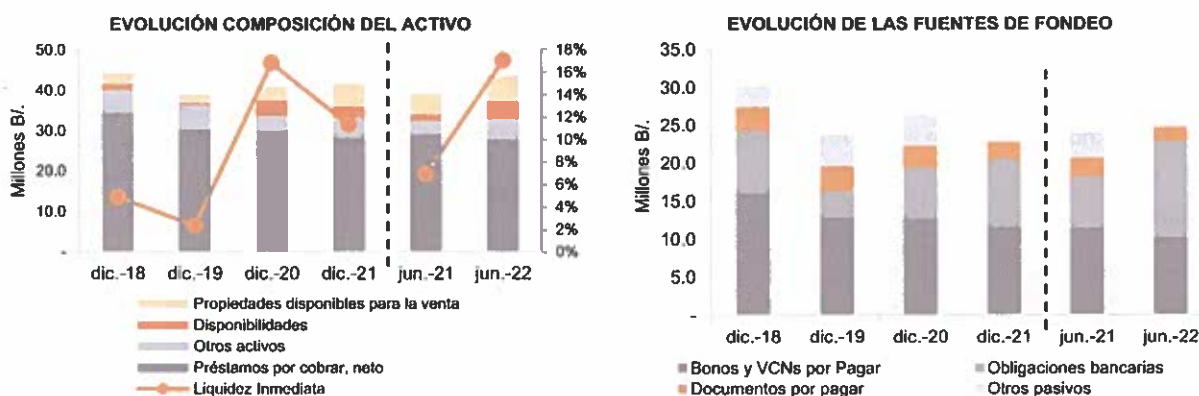
En conclusión, se puede observar un continuo deterioro de la cartera desde inicios de la pandemia debido a los alivios financieros otorgados y la dificultad para realizar los cobros por parte de la financiera, sin embargo, se espera que puedan recuperar parte de la cartera tercerizando los cobros con una agencia especializada y hacer válidas las garantías con abogados externos, aunque es un proceso que puede tomar tiempo por lo que el índice de cartera vencida puede que no presente mejoras en el corto plazo.

### Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se refiere al riesgo de que la entidad financiera no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociados con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento. MiFinanciera, S.A. mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en disponibilidades, para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros.

Al segundo semestre de 2022, las disponibilidades de MiFinanciera, S.A. totalizaron B/. 4.2 millones, lo que representa el 9.6% del total de activos, reflejando un incremento interanual significativo de B/. 2.7 millones (+1.9 veces) derivado principalmente de financiamiento recibido de instituciones bancarias y la emisión de bonos corporativos rotativos. Las disponibilidades se componen de depósitos a plazo (35.5%), depósitos de ahorro (34.3%), depósitos a la vista (30.0%) y efectivo en caja (0.2%). Cabe mencionar que la entidad ha dejado de emitir VCN's debido a que son instrumentos de corto plazo y generan un descalce para la entidad por el desembolso de capital que se realiza al vencimiento del instrumento.

Adicionalmente, las obligaciones bancarias totalizaron B/.12.6 millones (45.5% del total de pasivos), un incremento interanual de B/. 5.8 millones (+85.5%), más la incorporación de cuentas por pagar a partes relacionadas por B/. 2.3 millones y las reducciones por B/. 4.3 millones en documentos por pagar, bonos y VCNs por pagar y otros pasivos se traducen en un incremento interanual de B/. 3.7 millones (+15.6%) en el total de pasivos. En consecuencia, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 17.1%, mostrando una mejora respecto al indicador registrado a junio de 2021 (6.9%).



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

MiFinanciera, S.A. ha venido recuperando sus niveles de liquidez derivado del aumento significativo en las disponibilidades, pasando de B/. 1.4 millones a B/. 4.2 millones. Por lo que presenta un indicador de liquidez inmediata de 17.1%, mayor al presentado en junio de 2021 de 6.9%. De esta forma mejora su capacidad para hacer frente a las obligaciones más inmediatas y disminuye el riesgo de falta de liquidez en el corto plazo. Sin embargo, este aumento de disponibilidades no se debe a la operación de la financiera si no al incremento en las obligaciones con terceros. La institución deberá ser capaz de colocar créditos de forma eficiente y mantener una buena gestión de cobro para cumplir con sus obligaciones.

### Riesgo Operativo

MiFinanciera, S.A. cuenta con un Comité de Cumplimiento y Comité de Riesgos para coordinar y supervisar las acciones que se lleven a cabo. Dicho comité está conformado por tres (3) miembros de la Junta Directiva y cuentan con la participación del Gerente General de la entidad y el Gerente de Cumplimiento. En diciembre 2017, el Plan de Cumplimiento se implementó a través de un programa de capacitación a los colaboradores, así como la formulación y ejecución de procedimientos para prevenir la utilización de los servicios financieros en actividades ilícitas, principalmente relacionadas con el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo.

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

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

#### Prevención de Blanqueo de Capitales

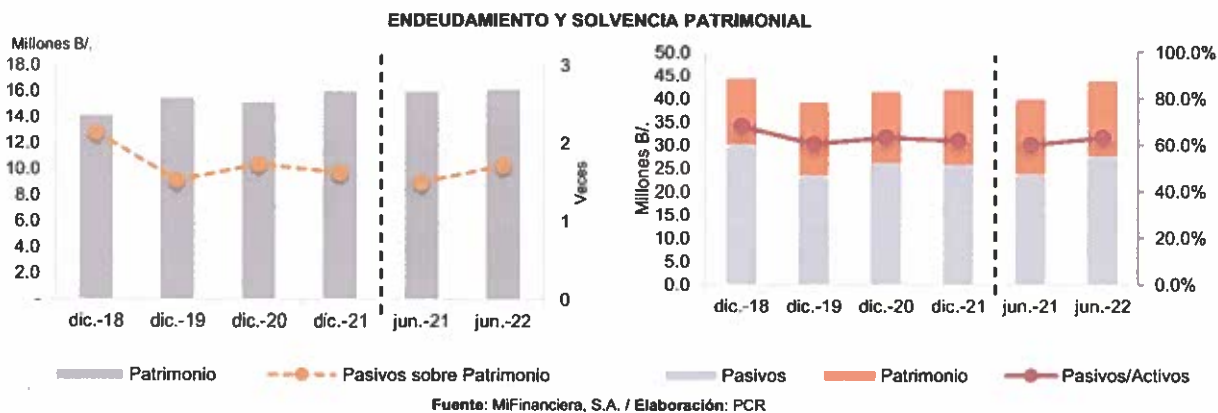
Con fundamento en la Ley No.23 del 27 de abril de 2015, que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, el Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de MiFinanciera, S.A. se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, políticas del conocimiento del cliente y una debida documentación del plan de cumplimiento.

#### Riesgo de Solvencia

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

A junio de 2022, el patrimonio de MiFinanciera, S.A. totalizó B/. 16.1 millones, reflejando un leve incremento interanual de B/. 178 miles (+1.1%). Esto debido a la generación de utilidades que redujeron las pérdidas acumuladas que arrastra la entidad desde el 2019, pese al incremento en la cuenta de impuesto complementario desde diciembre de 2021. Esta cuenta hace referencia a un adelanto al impuesto sobre dividendos y conforme la financiera siga generando utilidades continuará aumentando hasta que se haga efectivo el pago de dividendos, algo que no se tiene contemplado para los próximos años. Adicionalmente, los pasivos totalizaron B/. 27.1 millones presentando un incremento interanual de B/. 3.7 millones (+15.6%).

Este incremento proporcionalmente mayor de los pasivos con respecto al capital resultó en una desmejora en el endeudamiento patrimonial de 1.7 veces a la fecha de análisis respecto a junio de 2021 (1.5 veces). Esto indica que la entidad se está apalancando más para poder mantener sus operaciones. Por último, el indicador de solvencia (pasivo/activo) registró un valor de 63.2%, lo que es un incremento con respecto al periodo anterior (junio 2021: 60.0%). Esto podría representar un riesgo para el pago de sus obligaciones considerando la nueva reestructuración.



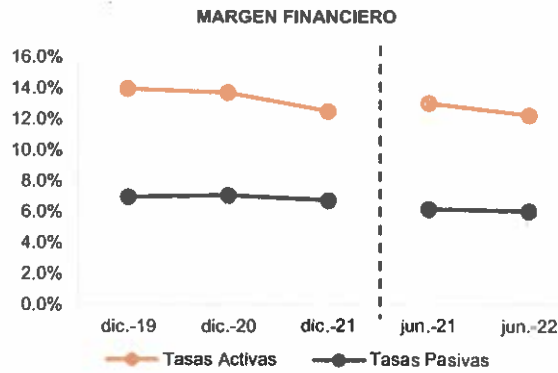
#### Riesgo de Mercado

##### Riesgo cambiario

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

##### Riesgo de Tasa de Interés

MiFinanciera, S.A. está expuesta al riesgo de cambios en las tasas de interés de las fuentes de financiamiento y emisiones bursátiles debido a que las mismas pueden ser fijas y/o variables, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones, afectando su situación financiera. Para evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, la Administración de la Financiera realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros. A junio de 2022 se tienen tasas activas de 12.3% y tasas pasivas de 6.0% para un margen financiero del 6.3%.

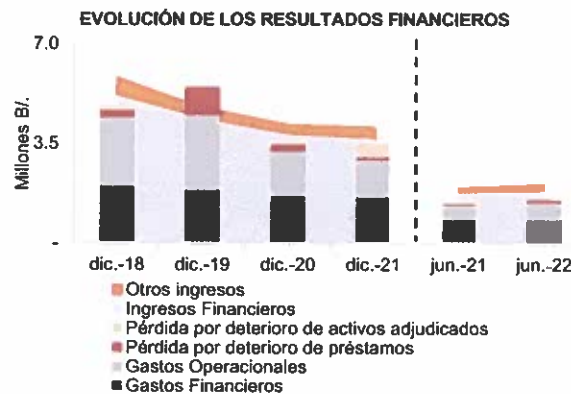


Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR

### Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos financieros totalizaron B/. 1.8 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 49 miles (+2.7%). Por otra parte, los gastos financieros totalizaron B/. 814 miles, presentando una ligera disminución respecto al periodo anterior de B/. 6 miles (-0.8%). Los gastos financieros corresponden a las deudas financieras adquiridas por la financiera y por la emisión de bonos. A junio de 2022 mantienen obligaciones bancarias por B/. 12.6 millones, de las cuales el 96.8% se encuentran negociados a tasas de entre 1.5% y 9% hasta septiembre de 2027, el resto mantiene una tasa de 5.75% con vencimiento a mayo de 2023. Adicionalmente, presentan un incremento en otros ingresos de B/. 59 miles (+51.5%) que, pese al aumento en las pérdidas por deterioro de préstamos de B/. 68 miles (+154.5%), se obtuvo un incremento en el margen operativo que totaliza B/. 1.1 millones para un incremento interanual de B/. 110 miles (+10.7%).

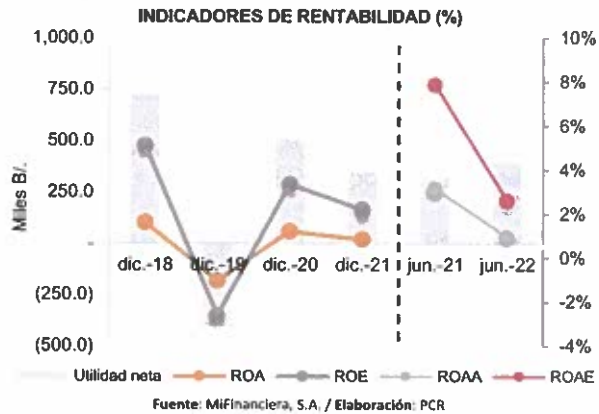
Asimismo, los gastos administrativos y operacionales totalizaron B/. 600.7 miles presentando un incremento interanual de 15.3% derivado principalmente de un incremento en los gastos de personal (+B/. 37.8 miles) y otros gastos (+B/. 43.2 miles). Para obtener, finalmente, una Utilidad antes de ISR de B/. 528.9 miles, un aumento interanual de B/. 30 miles (+6.0%).



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

### Rentabilidad

La utilidad neta de Mi Financiera se situó en B/. 391.9 miles, presentando un incremento interanual de 22.7% (junio 2021: 319.5 miles), esto derivado al incremento en el margen operativo producto de mayores ingresos y una ligera disminución en los gastos por intereses. Aunado a lo anterior, los activos totalizaron B/. 43.8 millones presentando un incremento interanual de 9.8%, por lo tanto, el indicador ROA anualizado se situó en 1.0% mostrando una desmejora interanual (junio 2021 ROAA: 3.2%). Asimismo, el patrimonio totalizó B/. 16.1 millones, presentando un incremento interanual de 1.1%, lo que provocó que el ROE anualizado se situara en 2.6%, teniendo una desmejora interanual significativa (junio 2021 ROAE: 7.9%). Esto debido a que los resultados anualizados de junio 2021 presentaron una recuperación importante al pasar de tener pérdidas por B/. 432.5 miles en junio 2020, a cerrar el año (diciembre 2020) con ganancias por B/. 508.8 miles. Esto debido a que fue el inicio de la pandemia y fue una etapa de mayor incertidumbre y cierres por restricciones, presentando una recuperación importante tras los primeros meses debido a los alivios económicos. Se considera un resultado atípico por lo que la disminución observada en la comparación interanual no es tan relevante.





## Instrumentos calificados

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

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

#### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

##### Características Generales del Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos

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

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

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

#### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

##### Características Generales del Programa de Bonos Corporativos Rotativos

|                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Instrumento:</b>          | Bonos Corporativos Rotativos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Monto autorizado:</b>     | US\$ 20,000,000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Moneda:</b>               | Dólares de Estados Unidos de América (US\$)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Serie del programa:</b>   | Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo estime conveniente el emisor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Fecha de oferta:</b>      | La fecha de oferta de cada serie de Bonos será determinada por el emisor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Forma y denominación:</b> | Los valores serán emitidos en forma nominativa, registrados en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000) y sus múltiplos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Fecha de vencimiento:</b> | Los Bonos serán emitidos con la fecha de vencimiento que determine la Junta Directiva o cualquier Comité, Director, Dignatario o Ejecutivo del emisor, la cual podrá variar de Serie en Serie.                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Tasa de interés:</b>      | La tasa de interés será fija y determinada por el emisor al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Pago de intereses:</b>    | Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento, redención anticipada, o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Para cada Serie, el primer periodo de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago subsiguiente. |
| <b>Pago de capital:</b>      | El capital se pagará mediante un solo pago al vencimiento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Respaldo:</b>             | Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del emisor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Garantías:</b>            | Las Series serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

|                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Redención anticipada:</b>                     | comerciales que tengan una cobertura mínima de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.<br>El emisor podrá redimir los Bonos Corporativos a partir del segundo año de la fecha de oferta de la serie respectiva, al 100% del saldo insoluto a capital. Dicha redención deberá ser por el monto total de cada Serie y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación a la fecha de redención. |
| <b>Fuente de repago:</b>                         | La principal fuente de repago son los flujos provenientes de la cartera de crédito del emisor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Uso de los fondos:</b>                        | Los fondos netos serán utilizados para cancelar el préstamo sindicado, ejercer opción de redimir las acciones preferidas del emisor y financiar las actividades crediticias y capital de trabajo del emisor.                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Casa de valores y puesto en bolsa:</b>        | MMG Bank Corp.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Agente de pago, registro y transferencia:</b> | MMG Bank Corp.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Fiduciario:</b>                               | MMG Bank Corp.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Custodio:</b>                                 | Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                                                  | Fuente: MiFinanciera, S.A. / Elaboración: PCR                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

A continuación, se detallan las Series de Bonos Corporativos emitidos y en circulación a junio de 2022:

| A Junio 2022       |       |                       |                             |          |                 |                      |
|--------------------|-------|-----------------------|-----------------------------|----------|-----------------|----------------------|
| Instrumento        | Serie | Monto Aprobado (US\$) | Monto en circulación (US\$) | Plazo    | Tasa de interés | Fecha de vencimiento |
| Bonos Corporativos | D     | 1,000,000             | 1,000,000                   | 8 meses  | 7.75%           | mar.-23              |
| Bonos Corporativos | E     | 1,000,000             | 1,000,000                   | 10 meses | 7.75%           | may.-23              |
| Bonos Corporativos | F     | 1,000,000             | 1,000,000                   | 11 meses | 7.75%           | jun.-23              |
| Bonos Corporativos | H     | 1,500,000             | 1,500,000                   | 14 meses | 7.75%           | sep.-23              |
| Bonos Corporativos | I     | 3,500,000             | 3,500,000                   | 22 meses | 8.50%           | abr.-24              |
| Bonos Corporativos | J     | 3,000,000             | 3,000,000                   | 30 meses | 8.50%           | ene.-25              |
| <b>Total</b>       |       | <b>11,000,000</b>     | <b>11,000,000</b>           |          |                 |                      |

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

#### Garantías y respaldo

Las Series de Bonos Corporativos están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía Irrevocable, constituido por MMG Bank & Trust, Corp., en beneficio de los tenedores registrados de los Bonos, al cual se le cederá la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con garantía hipotecaria, así como la cartera de préstamos personales y comerciales corrientes con sus respectivos pagarés, que cumplan con una cobertura mínima en todo momento del 110% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación, con fechas de vencimiento no mayor a 180 días y avalúos con una vigencia no mayor a dos años.

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

Además, se podrán ceder otros bienes en efectivo o bienes muebles o inmuebles; en el caso de cesión de dinero en efectivo, la cobertura será como mínimo de 100% sobre el saldo total de capital más intereses y en el caso de bienes inmuebles la cobertura mínima será de 110% sobre el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación. Adicionalmente, las Series se encuentran respaldadas por el crédito general del emisor. El total de garantías cubre el 122% de los bonos en circulación a la fecha de análisis, manteniéndose por encima de lo requerido.

| Bienes del Fideicomiso                                                                                                                                             | GARANTÍAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  | Monto US\$    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|---------------|
|                                                                                                                                                                    | Condición                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |  |               |
| Aporte inicial por US\$ 10,000.                                                                                                                                    | -                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  | 10,000.00     |
| Cartera de préstamos personales y comerciales con garantía hipotecaria del Fideicomitente.                                                                         | El valor de los préstamos con garantías hipotecarias a cederse deberá tener una cobertura mínima de 110% del saldo total de capital e intereses de los bonos emitidos y en circulación. Dicha cartera deberá estar al día con fecha de vencimiento no menor de 180 días.                                                                                                                                                                                                                                                                       |  | 10,386,185.00 |
| Cualesquiera otros bienes que sean entregados al fideicomiso por el Fideicomitente, los cuales podrán consistir en dinero en efectivo, bienes muebles o inmuebles. | Deberán estar formalizados mediante Escritura Pública y constar inscrito el gravamen hipotecario a favor de MiFinanciera, S.A. en el Registro Público de Panamá.<br>Deberán contar con avalúos de las garantías hipotecarias, con una vigencia no mayor de 2 años.<br>En caso de cesión de dinero en efectivo, será en todo momento un mínimo del 100% del saldo total de capital e intereses de los Bonos emitidos y en circulación.<br>En caso de bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente, será del 110% de los Bonos Corporativos. |  | 3,031,317.70  |

### Uso de los fondos

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

### Proyecciones financieras

MiFinanciera, S.A. realizó proyecciones financieras hasta el año 2024, en donde se estima que sus principales entradas procederán de cobros de su cartera crediticia (55.2%), así como de los fondos recibidos por las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs (36.5%). Con respecto a las salidas de la entidad, estas se conforman primordialmente por la cancelación de las emisiones y desembolsos, y el restante estuvo compuesto por gastos generales y administrativos, amortización de financiamientos recibidos y otros. Como resultado de lo anterior, a lo largo de las proyecciones se presenta un saldo del flujo de caja negativo en la mayoría de los años, exceptuando el 2022. Considerando la amortización de los programas de emisiones y de los financiamientos recibidos. Asimismo, cuenta con un EBITDA promedio proyectado de B/. 6.6 millones para los 3 años. A junio de 2022 la entidad cuenta con un EBITDA de B/. 1.3 millones, que extrapolado para el año 2022 daría un total de B/. 2.6 millones, menor al proyectado para el periodo de 2022.

| Flujo de Efectivo (en miles de B/.)                   | jun-22 R     | jun-22p      | 2022p         | 2023p         | 2024p         | Total         | Promedio      |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Entradas</b>                                       | <b>2,056</b> | <b>6,444</b> | <b>12,888</b> | <b>16,821</b> | <b>14,051</b> | <b>52,259</b> | <b>10,452</b> |
| Saldo fondos a la vista                               | 0            | 225          | 451           | 234           | 234           | 1,143         | 229           |
| Cobros                                                | 0            | 3,900        | 7,800         | 7,800         | 9,000         | 28,500        | 5,700         |
| Emisión de Bonos y VCNs                               | 0            | 1,894        | 3,787         | 8,287         | 4,317         | 18,285        | 3,657         |
| Emisión de Acciones                                   | 0            | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Financiamientos recibidos                             | 0            | 425          | 850           | 500           | 500           | 2,275         | 455           |
| <b>Salidas</b>                                        | <b>1,664</b> | <b>6,388</b> | <b>12,776</b> | <b>17,126</b> | <b>14,206</b> | <b>52,161</b> | <b>10,432</b> |
| Desembolsos                                           | 0            | 2,100        | 4,200         | 4,200         | 5,250         | 15,750        | 3,150         |
| Recompra acciones                                     | 0            | 6            | 12            | 12            | 12            | 42            | 8             |
| Compañías relacionadas                                | 0            | 210          | 420           | 168           | 168           | 966           | 193           |
| Amortización financiamientos recibidos                | 0            | 117          | 234           | 550           | 550           | 1,450         | 290           |
| Gastos Generales y Administrativos                    | 0            | 1,380        | 2,760         | 2,760         | 2,760         | 9,660         | 1,932         |
| Cancelación pagarés/dividendos                        | 0            | 117          | 234           | 550           | 550           | 1,450         | 290           |
| Cancelación Bonos y VCNs                              | 0            | 2,159        | 4,317         | 8,287         | 4,317         | 19,080        | 3,816         |
| Pago impuestos                                        | 0            | 300          | 600           | 600           | 600           | 2,100         | 420           |
| <b>Saldo</b>                                          | <b>392</b>   | <b>56</b>    | <b>111</b>    | <b>-306</b>   | <b>-156</b>   | <b>98</b>     | <b>20</b>     |
| (+) Intereses, Impuestos, Amortización y Depreciación | 993          | 2,575        | 5,151         | 9,437         | 5,467         | 23,622        | 4,724         |
| <b>EBITDA</b>                                         | <b>1,385</b> | <b>2,631</b> | <b>5,262</b>  | <b>9,131</b>  | <b>5,311</b>  | <b>23,720</b> | <b>4,744</b>  |

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros tanto de las emisiones de Bonos Corporativos y VCNs como de los financiamientos recibidos, se proyecta una cobertura total de la deuda neta ajustada en una (1) vez, con una cobertura mayor o igual todos los años y una cobertura sobre el servicio de la deuda en promedio de una (1) vez igualmente, incidiendo en la capacidad de MiFinanciera, S.A. para el cumplimiento de sus obligaciones. En cuanto al EBITDA sobre los gastos financieros a junio de 2022 se ubica en 1.7 veces donde se puede observar la capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

## Anexos

## BALANCE GENERAL

| Balance General Mi Financiera, S.A. (Cifras en Miles de B/.) | dic.-18         | dic.-19         | dic.-20         | dic.-21         | jun.-21         | jun.-22         |
|--------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Activos</b>                                               | <b>44,369.8</b> | <b>39,158.1</b> | <b>41,440.1</b> | <b>41,916.1</b> | <b>39,950.5</b> | <b>43,864.3</b> |
| Disponibilidades                                             | 1,348.3         | 459.9           | 3,758.8         | 2,587.9         | 1,435.9         | 4,220.6         |
| Inversiones Disponibles para a venta                         | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| Préstamos por cobrar, brutos                                 | 37,389.9        | 33,666.7        | 34,845.1        | 30,294.0        | 32,900.9        | 29,370.1        |
| (-) Provisión para préstamos incobrables                     | 3,399.7         | 4,338.2         | 4,518.1         | 3,439.0         | 4,345.4         | 3,254.5         |
| (-) Intereses y comisiones no devengadas                     | 617.9           | 403.3           | 2,254.7         | 1,641.5         | 2,048.8         | 1,464.8         |
| (+) Intereses acumulados por cobrar                          | 1,083.4         | 1,412.8         | 1,837.3         | 3,021.4         | 2,542.2         | 3,096.5         |
| Préstamos por cobrar, neto                                   | 34,455.8        | 30,338.1        | 29,909.6        | 28,235.0        | 29,048.9        | 27,747.3        |
| Equipos, mobiliario y mejoras, neto                          | 125.0           | 235.0           | 163.5           | 82.0            | 122.7           | 49.1            |
| Cuentas por cobrar a partes relacionadas                     | 4,051.4         | 3,407.6         | 1,253.0         | 2,598.2         | 1,228.4         | 2,593.9         |
| Comisiones por cobrar sobre préstamos                        | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| Propiedades disponibles para la venta, neta                  | 2,735.3         | 2,264.6         | 3,378.5         | 5,617.0         | 5,339.4         | 6,436.7         |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado                | -               | -               | 564.4           | 300.5           | 644.3           | 196.9           |
| Activo por impuestos diferidos                               | 901.9           | 1,133.9         | 1,198.0         | 1,018.5         | 1,169.8         | 964.3           |
| Otros activos                                                | 752.2           | 1,319.1         | 1,214.3         | 1,476.9         | 961.2           | 1,655.4         |
| <b>Pasivos</b>                                               | <b>30,239.1</b> | <b>23,659.5</b> | <b>26,273.4</b> | <b>25,912.4</b> | <b>23,979.4</b> | <b>27,715.4</b> |
| Obligaciones bancarias                                       | 8,303.6         | 3,509.7         | 6,681.5         | 8,913.1         | 6,800.6         | 12,615.0        |
| Documentos por pagar                                         | 3,175.0         | 3,192.5         | 2,852.7         | 2,227.7         | 2,422.7         | 1,847.5         |
| Bonos y VCNs por pagar                                       | 15,987.7        | 12,853.0        | 12,731.6        | 11,640.0        | 11,456.9        | 10,234.3        |
| Cuentas por pagar a partes relacionadas                      | -               | -               | -               | 2,472.5         | -               | 2,286.2         |
| Otros pasivos                                                | 2,772.8         | 4,104.3         | 4,007.6         | 659.2           | 3,299.1         | 732.4           |
| <b>Patrimonio</b>                                            | <b>14,130.8</b> | <b>15,498.7</b> | <b>15,166.8</b> | <b>16,003.7</b> | <b>15,971.1</b> | <b>16,148.9</b> |
| Acciones comunes                                             | 10,958.4        | 10,958.4        | 10,958.4        | 11,458.4        | 11,458.4        | 11,458.4        |
| Acciones preferidas                                          | 3,043.5         | 4,993.5         | 4,993.5         | 4,993.5         | 4,993.5         | 4,993.5         |
| Impuesto complementario                                      | -               | -               | -               | (50.0)          | -               | (206.1)         |
| Utilidades (pérdida) retenidas                               | 128.9           | (453.3)         | (785.1)         | (398.2)         | (480.8)         | (97.0)          |
| <b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>                         | <b>44,369.8</b> | <b>39,158.1</b> | <b>41,440.1</b> | <b>41,916.1</b> | <b>39,950.5</b> | <b>43,864.3</b> |

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



## ESTADO DE RESULTADOS

| Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)              | dic.-18        | dic.-19        | dic.-20        | dic.-21        | jun.-21        | jun.-22        |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingresos por intereses y comisiones                        | 5,231.7        | 4,418.2        | 3,867.2        | 3,724.1        | 1,834.0        | 1,882.7        |
| Préstamos                                                  | -              | -              | 3,472.6        | 3,538.4        | -              | -              |
| Depósitos                                                  | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Comisiones sobre préstamos                                 | -              | -              | 394.6          | 185.7          | -              | -              |
| Gastos por intereses                                       | 1,980.8        | 1,851.7        | 1,634.1        | 1,591.9        | 820.9          | 814.7          |
| <b>Ingreso neto de intereses y comisiones</b>              | <b>3,250.9</b> | <b>2,566.4</b> | <b>2,233.1</b> | <b>2,132.2</b> | <b>1,013.1</b> | <b>1,068.0</b> |
| Otros ingresos                                             | 575.2          | 355.8          | 309.7          | 365.0          | 114.6          | 173.6          |
| Pérdida por deterioro de préstamos                         | 246.4          | 969.8          | 266.5          | 112.7          | 44.0           | 112.0          |
| Pérdida por deterioro de activos adjudicados               | 204.0          | 84.4           | 80.0           | 522.3          | 63.7           | -              |
| <b>Margen operativo</b>                                    | <b>3,375.7</b> | <b>1,868.1</b> | <b>2,196.4</b> | <b>1,862.2</b> | <b>1,020.1</b> | <b>1,129.6</b> |
| Gastos generales y administrativos                         | 2,436.7        | 2,651.4        | 1,581.7        | 1,319.0        | 521.0          | 600.7          |
| Salario y otros gastos de personal                         | 1,372.7        | 1,135.2        | 729.5          | 617.6          | 212.9          | 250.7          |
| Depreciación y amortización                                | 86.9           | 197.8          | 122.6          | 124.4          | 62.2           | 41.6           |
| Otros gastos de operación                                  | 977.1          | 409.4          | 89.2           | 16.2           | 14.7           | 58.0           |
| <b>Utilidad antes de gastos por reestructuración e ISR</b> | <b>938.9</b>   | <b>(783.2)</b> | <b>614.7</b>   | <b>543.2</b>   | <b>499.1</b>   | <b>528.9</b>   |
| Gastos por reestructuración                                | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Utilidad antes de ISR</b>                               | <b>938.9</b>   | <b>(783.2)</b> | <b>614.7</b>   | <b>543.2</b>   | <b>499.1</b>   | <b>528.9</b>   |
| Impuesto sobre la renta diferido                           | 215.9          | 375.3          | 20.7           | 179.5          | 28.3           | 137.0          |
| <b>Utilidad neta</b>                                       | <b>723.0</b>   | <b>(407.9)</b> | <b>508.8</b>   | <b>352.1</b>   | <b>319.5</b>   | <b>391.9</b>   |

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

## INDICADORES FINANCIEROS

| Indicadores Financieros Mi Financiera, S.A. | dic.-18 | dic.-19 | dic.-20 | dic.-21 | jun.-21 | jun.-22 |
|---------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Liquidez</b>                             |         |         |         |         |         |         |
| Liquidez Inmediata                          | 4.9%    | 2.4%    | 16.9%   | 11.4%   | 6.9%    | 17.1%   |
| <b>Solvencia</b>                            |         |         |         |         |         |         |
| Patrimonio sobre Cartera de Créditos        | 41.0%   | 51.1%   | 50.7%   | 56.7%   | 55.0%   | 58.2%   |
| Patrimonio sobre Activos                    | 31.8%   | 39.6%   | 36.6%   | 38.2%   | 40.0%   | 36.8%   |
| Patrimonio sobre Pasivos                    | 46.7%   | 65.5%   | 57.7%   | 61.8%   | 66.6%   | 58.3%   |
| Pasivos/Activos                             | 68.2%   | 60.4%   | 63.4%   | 61.8%   | 60.0%   | 63.2%   |
| Pasivos sobre Patrimonio                    | 2.1     | 1.5     | 1.7     | 1.6     | 1.5     | 1.7     |
| <b>Rentabilidad</b>                         |         |         |         |         |         |         |
| ROE                                         | 5.1%    | -2.6%   | 3.4%    | 2.2%    | 2.0%    | 2.4%    |
| ROA                                         | 1.6%    | -1.0%   | 1.2%    | 0.8%    | 0.8%    | 0.9%    |
| ROAE                                        | 5.1%    | -2.6%   | 3.4%    | 2.2%    | 7.9%    | 2.6%    |
| ROAA                                        | 1.6%    | -1.0%   | 1.2%    | 0.8%    | 3.2%    | 1.0%    |
| Eficiencia operativa                        | 46.6%   | 60.0%   | 40.9%   | 35.4%   | 28.4%   | 31.9%   |
| <b>Calidad de Activos</b>                   |         |         |         |         |         |         |
| Morosidad                                   | 2.0%    | 18.9%   | 3.0%    | 8.4%    | 6.7%    | 8.3%    |
| Índice de cartera vencida                   | 6.0%    | 40.1%   | 54.6%   | 48.9%   | 39.8%   | 52.5%   |
| Cobertura sobre cartera bruta               | 9.1%    | 12.9%   | 13.0%   | 11.4%   | 13.2%   | 11.1%   |
| Cobertura sobre cartera vencida             | 152.7%  | 32.1%   | 23.7%   | 23.2%   | 33.2%   | 21.1%   |
| <b>Márgenes de Utilidad</b>                 |         |         |         |         |         |         |
| Margen bruto % (Margen Financiero)          | 62.1%   | 58.1%   | 57.7%   | 57.3%   | 55.2%   | 56.7%   |
| Margen operacional %                        | 17.9%   | -17.7%  | 15.9%   | 14.6%   | 27.2%   | 28.1%   |
| Margen neto %                               | 13.8%   | -9.2%   | 13.2%   | 9.5%    | 17.4%   | 20.8%   |

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