

Panamá, 3 de junio de 2025

Señora  
Olga Castillo  
Bolsa de Valores de Panamá Latinex  
Ave. Federico Boyd y calle 49  
Edificio Bolsa de Valores Latinex

**Referencia: Hechos relevantes**

Estimada señora Castillo:

Por este medio le informamos que hemos recibido de Pacific Credit Rating la calificación de la empresa al 31 de diciembre de 2024.

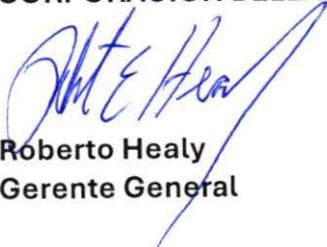
Por lo anterior, adjuntamos lo siguiente:

- Copia del Informe al 31 de diciembre de 2024, Comité No. 54/2025

De requerir alguna otra información, no dude en contactarnos.

Atentamente,

**CORPORACIÓN BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A.**



**Roberto Healy**  
**Gerente General**

Adjunto: Lo indicado



## Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.

Comité No. 54/2025

Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024

Fecha de comité: 16 de mayo de 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / Panamá

### Equipo de Análisis

Erwin Torres  
[etorres@ratingspcr.com](mailto:etorres@ratingspcr.com)

Pablo Gutierrez  
[pgutierrez@ratingspcr.com](mailto:pgutierrez@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	05/11/2021	23/09/2022	09/05/2023	02/11/2023	05/06/2024	30/10/2024	16/05/2025
Programa de Valores Comerciales Negociables (SMV. 300-15)	2	2	2	2	2	2	2
Programa de Bonos Corporativos (CNV. 480-17)	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+	PA BBB+
Perspectiva	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

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

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

### Racionalidad

Pendiente de En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de **PA BBB+** para el Programa de Bonos Corporativos y Categoría **PA2** al Programa de Valores Comerciales Negociables de Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. con perspectiva '**Estable**' con Estados Financieros al **31 de diciembre de 2024**. La calificación se sustenta en la calidad de la cartera, que mantiene un bajo nivel de morosidad y un alto porcentaje de créditos al día, lo que refleja un adecuado manejo del riesgo crediticio. También se consideran los elevados niveles de apalancamiento patrimonial, aunque con una tendencia a la baja, y la mejora observada en los indicadores de liquidez. Asimismo, se valora la estabilidad en la generación de ingresos y el control del gasto, lo que evidencia eficiencia operativa.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

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

**Disminución de la Cartera de Préstamos y Calidad Crediticia.** Al cierre de 2024, la cartera bruta de préstamos fue de PAB 29.7 millones, con una caída interanual de 2.5% por menor colocación, especialmente en préstamos personales (-4.2%) y comerciales (-0.6%). El 97% de los créditos se mantienen al día, reflejando buena calidad, mientras que la cartera morosa representa el 3%. Las provisiones sumaron PAB 648.8 mil, con una cobertura de 0.7 veces sobre la cartera vencida, evidenciando un respaldo ajustado ante posibles pérdidas.

**Mejora en los niveles de liquidez.** Al cierre de 2024, los activos líquidos aumentaron por mayores disponibilidades (+14.6%), con depósitos más altos en bancos e inversiones estables. En el financiamiento, se observó un alza marginal en bonos (+0.1%), y disminuciones en obligaciones bancarias (-10.3%) y VCN (+16.1%). La liquidez inmediata subió a 10.8% (vs. 9.3% en 2023), reflejando capacidad adecuada para cubrir obligaciones de corto plazo, además de contar con líneas de crédito disponibles.

**Adecuados niveles de solvencia.** Al momento del análisis, el patrimonio de la financiera mostró un incremento frente al año anterior, impulsado por un aumento del 40.3% en las utilidades no distribuidas. La relación pasivo-patrimonio se ubicó en 5.2 veces, por debajo del promedio de 5.6 veces registrado en los últimos cuatro periodos, reflejando una reducción de 0.4 puntos porcentuales y, con ello, un menor nivel de apalancamiento. Cabe señalar que, dada la naturaleza del negocio, es común operar con altos niveles de endeudamiento; sin embargo, la financiera mantiene una adecuada capacidad para atender sus obligaciones financieras.

**Adecuados niveles de rentabilidad.** Los ingresos de Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A. disminuyeron 5.6% interanual, por menores intereses de la cartera de créditos (-9%) y menores ingresos por factoring (-4.8%), debido a un bajo ritmo de colocación. Los gastos financieros subieron 3.7% por el mayor costo de fondeo, aunque el margen financiero neto se mantuvo sólido en 59.5%. Los gastos operativos crecieron 0.7%, lo que redujo el margen operativo neto en 11.6%. La utilidad neta fue de PAB 336.7 mil, con un ROE de 7.6% y un ROA de 1.2%, reflejando generación sostenida de utilidades pese a la presión en márgenes.

**Adecuado respaldo de las emisiones.** Las emisiones de VCN están respaldadas por el crédito general de la financiera y una fianza de Grupo Bella Vista Internacional, Inc. Los Bonos Corporativos cuentan con garantía de una cartera de crédito por PAB.9,400,074 y efectivo por USD 100, transferidos a un fideicomiso. Las series tienen plazos de 24 meses a 10 años. La garantía debe cubrir al menos el 125% del saldo de capital; al cierre de diciembre de 2024, se cumplía con este requisito, aunque variaciones en el valor de los activos podrían afectar dicha cobertura.

#### **Factores clave**

##### **Factores clave que podrían mejorar la clasificación:**

- La calificación podría mejorar ante un sostenido crecimiento de los ingresos que se refleje positivamente en los indicadores de rentabilidad, una tendencia al alza en los niveles de liquidez y solvencia, así como un aumento en la cartera crediticia manteniendo niveles de morosidad adecuados.

##### **Factores clave que podrían desmejorar la clasificación:**

- La calificación podría verse presionada negativamente ante un deterioro sostenido en la calidad de la cartera, así como por una tendencia a la baja en los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad.

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

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

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

#### **Metodología utilizada**

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

#### **Información utilizada para la clasificación**

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de diciembre 2020 a diciembre 2024.
- **Riesgo crediticio:** Manuales de políticas y procedimientos de los distintos financiamientos, políticas de perfiles de clientes, detalle de la cartera de crédito, concentración y valuación.
- **Riesgo de mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- **Riesgo de solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo operativo:** Manual e Informe de Prevención de Blanqueo de Capitales, procedimiento para el manejo de seguridad de IT. Informes de Cumplimiento.

#### **Hechos Relevantes**

- No se presentaron hechos relevantes a la fecha.

## Contexto Económico

PCR opina que Panamá continuará caracterizado con un PIB per cápita alto, inflación controlada y estabilidad macroeconómica con perspectivas de crecimiento buenas a mediano plazo, aunque persisten temas de gobernanza y finanzas públicas. Información de fuentes oficiales dejan entrever que el crecimiento real del PIB será arriba del 3 % en 2025, impulsado por obras públicas, actividades logísticas y la actividad del Canal de Panamá.

El Gobierno tiene la intención de abordar el asunto de la mina de cobre en el presente año. Existe la posibilidad de reapertura temporal de la mina para financiar su cierre responsable, pero esto podría traer costos políticos al ser un tema social delicado. Los procedimientos de arbitraje contra el gobierno debido al cierre siguen siendo un pasivo contingente relevante (USD 20,000 millones de dólares, cerca de un cuarto del PIB a junio de 2024).

Las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) permiten inferir que el déficit por cuenta corriente se pueda ampliar durante 2025 por la pérdida de exportaciones provocadas por el cierre de la mina. Si bien esto es desfavorable, no se considera que haya un riesgo para la estabilidad macroeconómica dado que los agentes económicos se caracterizan por registrar “colchones” de liquidez externa para manejar los choques en ausencia de un banco central. Por su parte, la deuda externa neta podría llegar al 50 % del PIB a 2024 y primer semestre de 2025.

Por el lado fiscal, existe la expectativa que el déficit esté cercano a los nuevos límites, en 4.3 % del PIB en 2025 y 3.8 % en 2026. Por otra parte, los recortes del gasto podrían enfrentar un retroceso político, como lo demuestra el presupuesto de 2025, que se incrementó significativamente a través del proceso legislativo. Además, el Gobierno espera elevar significativamente la recaudación tributaria al 8.9 % del PIB en 2025 desde el 6.4 % en 2024 vía combate a la evasión. Una mejora tan grande implicaría cambios en el código tributario, lo que ha sido descartado por las autoridades y genera dudas de cómo se logrará tal meta.

Cifras preliminares disponibles indican que la deuda pública bruta cerrará en cerca del 65 % a 2024 y seguirá ascendente en los años siguientes; la deuda pública neta de las obligaciones previsionales reduce este indicador a cerca del 59%.

## Panorama Internacional

Según las Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial, con corte a diciembre de 2024, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.7% para 2025, manteniéndose en niveles similares para 2026, en un contexto de crecimiento global estabilizado, pero inferior al promedio previo a la pandemia. Esta tendencia se debe a la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias restrictivas en varias economías avanzadas. A pesar de estos desafíos, en el segundo semestre de 2024, la actividad global mostró cierta resiliencia, impulsada por una recuperación gradual en las principales economías y una moderación en los costos de financiamiento. Sin embargo, la reducción de las tasas de interés globales ha sido más lenta de lo esperado, debido a la persistencia de presiones inflacionarias en mercados clave.

Además, se prevé que la inflación mundial haya descendido a 4.3% en 2024, con expectativas de continuar bajando en 2025. Aunque esto podría contribuir a que los bancos centrales alcancen sus objetivos de estabilidad de precios, la reducción ha sido más lenta debido a los precios elevados de productos básicos y los continuos choques de oferta, especialmente en el sector alimentario, afectados por eventos climáticos extremos. Aunque se espera que la inflación siga en descenso, factores externos como los fenómenos climáticos extremos, las interrupciones en el comercio global y las tensiones en los mercados energéticos podrían seguir generando volatilidad en los precios de productos básicos.

La sequía prolongada ha impactado a varias economías globales, afectando la agricultura, la generación de energía y el comercio internacional. En América del Sur y el Caribe, la escasez de agua ha reducido la producción agrícola y elevado los precios de los alimentos. En países como Brasil y México, ha limitado la generación hidroeléctrica, aumentando los costos de energía. Además, en rutas comerciales clave como el Canal de Panamá y el Canal de Suez, la reducción del nivel del agua ha restringido el tránsito de buques, afectando las cadenas de suministro globales y elevando costos de transporte. Estas disrupciones han generado tensiones comerciales y diplomáticas, especialmente con Estados Unidos y China, destacando la urgencia de estrategias para mitigar el impacto de la crisis hídrica.

América Latina y el Caribe cerrará 2024 con un crecimiento estimado del 1.9%, con una proyección de 2.5% para 2025. La política monetaria restrictiva siguió afectando la inversión y el consumo, pero la desaceleración de la inflación ha permitido a algunos bancos centrales reducir tasas de interés, impulsando una recuperación gradual. Sin embargo, persisten riesgos clave que podrían frenar la reactivación económica, como la prolongación de tasas de interés elevadas en economías avanzadas, los altos niveles de deuda en la región, la desaceleración de China, que afecta las exportaciones de materias primas, y los impactos climáticos, que han generado volatilidad en los precios de los alimentos y presiones inflacionarias.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana continúa liderando el crecimiento en la región, con una proyección de 4.9% en 2024 y 5.0% en 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.8% y 3.6% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.6% y 3.2% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad macroeconómica a pesar de las persistentes tensiones políticas. Honduras se proyecta en 3.3% y 3.2% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica;

mientras que, El Salvador crecería en 3.1% y 2.6% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.4% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y una económica resiliente, aunque enfrenta desafíos como la desaceleración del comercio global. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.4% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

A diciembre de 2024, la economía de Estados Unidos ha mostrado mayor resiliencia de lo esperado, con un crecimiento impulsado por el gasto de los consumidores, que aumentó un 2.8% en el año. La inflación, aunque en descenso, cerró en 2.8% interanual en noviembre, aún por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal, que en diciembre aplicó un recorte de tasas de 25 puntos básicos, situándolas entre 4.25% y 4.50%. Las políticas comerciales de EE.UU. siguen afectando el comercio global, con nuevos aranceles a socios clave como México, Canadá y China, generando tensiones en las cadenas de suministro. Aunque el país mantiene un crecimiento sólido, persisten riesgos relacionados con la inflación y el comercio, que impactan en Centroamérica y el Caribe.

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

## **Análisis de la institución**

---

### **Reseña**

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., que opera comercialmente como Soluciones Financieras Mi Éxito, es una entidad constituida en Panamá desde 1979 y cuenta con licencia de empresa financiera desde 1980. Es una subsidiaria 100 % del Grupo Bella Vista Internacional, Inc. En 2008 absorbió a Credivajes, S.A. mediante fusión. Está regulada por el Ministerio de Comercio e Industrias, la Superintendencia de Mercado de Valores y la Superintendencia de Bancos de Panamá, en temas de cumplimiento y FECl.

### **Gobierno Corporativo**

Producto del análisis ESG, Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. cuenta con un Gobierno Corporativo formal, aunque no sea requerido por la Dirección Nacional de Empresas Financieras. Está adscrita al Ministerio de Comercio e Industrias, y opera con comités de apoyo a la Junta Directiva, destacando el Comité ALCO, encargado de la gestión de activos, pasivos y control de tasas. La entidad dispone de políticas y procedimientos documentados, y su Código de Gobierno Corporativo, actualizado en noviembre de 2018, define funciones, comités y normas de conducta ética.

El 100 % de las acciones ordinarias pertenece al Grupo Bella Vista Internacional, Inc. A junio de 2024, presenta un capital pagado de USD 2.0 millones en acciones comunes y USD 900 mil en acciones preferentes "A" y "B", aprobadas en 2016.

## **Responsabilidad social y empresarial**

---

PCR efectuó un análisis respecto a sus prácticas de responsabilidad social empresarial<sup>1</sup> y Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. Donde se observa que la financiera otorga los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos beneficios adicionales y cuenta con un código de ética y/o conducta. No obstante, a pesar de no contar con planes de acción en el desempeño ambiental, eficiencia energética y/o gestión de residuos no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental.

## **Operaciones y Estrategias**

---

### **Operaciones**

Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., comercializa productos y servicios financieros; entre ellos, préstamos personales y comerciales, leasing y factoring, este último se basa en el financiamiento de facturas por cobrar de clientes de empresas públicas y privadas. Existe una política de crédito, la cual establece detalladamente los criterios de aceptación de clientes y deudores para dicho tipo de facilidad. Comprenden como misión brindar a sus clientes, de manera eficaz, soluciones financieras que se ajusten a sus realidades. Ofreciendo siempre atención, transparencia y valor agregado a sus clientes a los que sirven con un trato humano y cálido.

Queriendo alcanzar a través de su oferta soluciones financieras rápidas y eficientes para consumo de la pequeña y mediana empresa y ser reconocida por su dinamismo y solidez financiera, aportando beneficios para sus clientes. Para la fecha de análisis, la financiera cuenta con 1 casa matriz, 5 sucursales y 41 colaboradores, para atender la operatividad de la financiera.

### **Estrategias**

Para el 2024 la estrategia es tener una posición conservadora, se espera colocar préstamos personales nuevos, préstamos de autos que se llamarán "Auto Éxito", contando garantía, donde sería el mismo del auto. Otro producto

---

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

sería un auto de segunda, tratando de colocar más préstamos en autos de segunda. Así mismo, se busca crecer en el sector de Factoring, aunque dicha cartera es de rotación rápida se busca aumentar a PAB 2 millones.

### **Productos**

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

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

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

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

### **Posición competitiva**

Corporación Bellavista de Finanzas tiene como principal actividad el otorgamiento de préstamos personales, seguido por los créditos comerciales y posteriormente, factoring y leasing, los cuales se encuentran dentro de su oferta de productos. El sector de las financieras en Panamá es altamente competitivo, cumplen con el mercado objetivo común comprendido por empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; dicho mercado es abordado de igual manera por la banca local, lo cual genera niveles de competencia muy elevados. Para junio 2024, se encuentran operando en el mercado panameño 190 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

### **Riesgos Financieros**

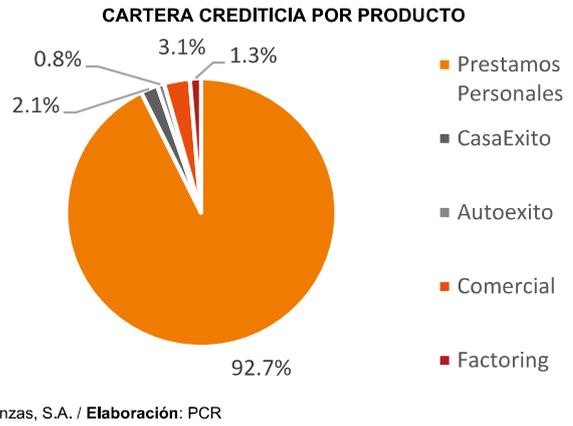
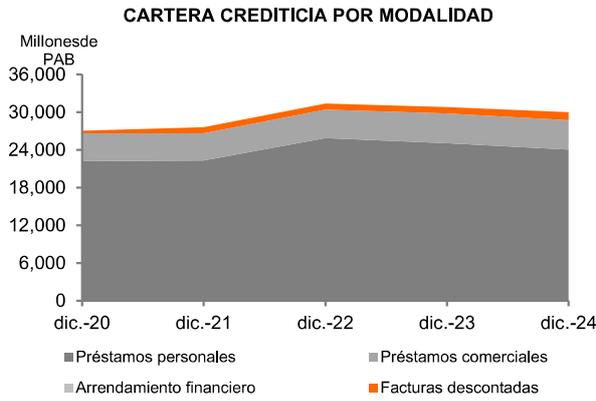
#### **Riesgo de Crédito**

La financiera establece políticas y procedimientos para su administración y control, creando a la vez perfiles de clientes y a través de la evaluación y aprobación detallada de cada solicitud de crédito antes de su desembolso y monitoreando periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores. Para mitigar el riesgo de crédito, la Financiera evalúa y aprueba cada solicitud de crédito antes de efectuar cualquier transacción y monitorea periódicamente la condición de los deudores o emisores respectivos.

#### **Calidad de la cartera**

Para diciembre de 2024, la cartera de préstamos bruta de la financiera totalizó PAB 30 millones, registrando una baja interanual de PAB 774.1 miles (-2.5%), derivado principalmente de una reducción presentada en los préstamos personales en PAB 1.1 millones (-4.2%), seguido por la baja en préstamos de comerciales en PAB 30 miles (-0.6%). Dentro de la cartera también se registra el aumento de facturas descontadas de PAB 304.7 miles (+31%), sin embargo, dado que la participación de este producto es menor no tiene un impacto significativo. La reducción en los préstamos se debe a la decisión de la Junta Directiva de modificar la política de crédito en el otorgamiento de nuevos préstamos a parámetro y perfiles más conservadores. Cabe mencionar que el decremento de los préstamos personales se debe a menores colocaciones y para los préstamos comerciales se reforzó y se adicionó a un oficial de crédito; manteniendo su estrategia de mercadeo utilizada en años anteriores.

Respecto a la composición de la cartera bruta, se observa una concentración en los préstamos personales representan 80.1% del total, la cartera de préstamos comerciales representa el 15.7% y los créditos por facturas descontadas corresponden al 4.3% restante, tomando más relevancia en la cartera estos últimos 2 años. Con respecto a su concentración por deudor, los principales 50 deudores representan el 19.5% de la cartera, en donde el 57% corresponde a préstamos comerciales y el restante 43% a préstamos personales, los cuales incluyen líneas de crédito y préstamo comercial. Cabe mencionar que estos 50 clientes, todos presentan sus pagos al día, y cuentan con una garantía que cubre en 1 vez de la cartera descrita, así mismo esto mitiga el riesgo de impago, por lo que la financiera muestra una buena calidad crediticia.



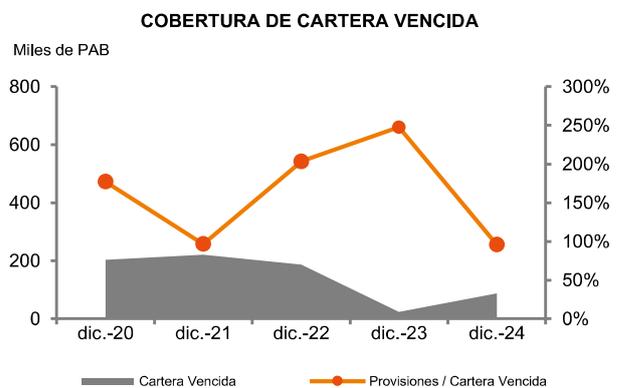
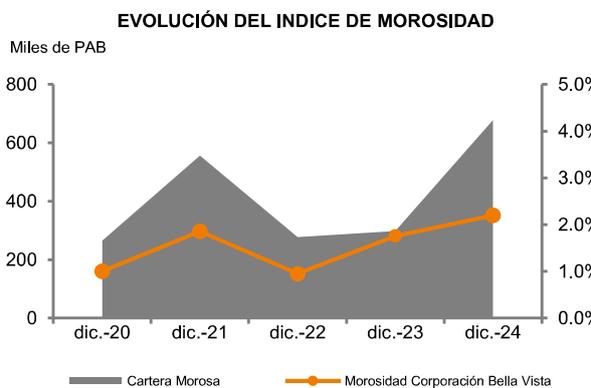
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

Cabe mencionar que todos los préstamos que se encuentran en la categoría de riesgo dudoso el cual representa el 5% del total de los 50 principales clientes, cuentan con garantías de bienes inmuebles, los préstamos con categoría de mención especial (7%), normal (71%) y subnormal (17%) también cuentan con garantías de bienes inmuebles, bienes muebles y pagares o contrato. Lo cual muestra un adecuado manejo del riesgo en la cartera, mitigando el mismo y reflejando una adecuada calidad crediticia. Cabe mencionar que el 91.9% de la cartera se encuentra en categoría de riesgo Normal, un 3.5% con mención especial, un 3% irrecuperable, 0.7% Subnormal y un 0.9% dudosa, mostrando un manejo adecuado de cartera, manteniendo la calidad de los préstamos otorgados. Cabe mencionar que para la clasificación de estos préstamos utilizan una matriz de riesgos para ponderar la información del cliente y categorizarlo por el tipo y nivel de riesgo.

El índice de cartera morosa se ubicó en 2.3%, siendo mayor con relación al año anterior que fue de 1%, mostrando un alza en su comportamiento (0.7%), pero todavía en un nivel adecuado, esto se debió a que la proporción en la reducción de la cartera y el aumento en la cartera vencida. La cartera morosa tuvo un aumento de PAB 211.9 miles (+31.3%) situándose en PAB 889.6 miles; la cartera por vencimientos se constituye a 30 días 1.4%, 60 días con 0.2% y de 90 días y más 1.4%. Por lo que, se refleja un manejo correcto de la cobranza y la cartera, pues el 97% de la cartera se encuentra en saldo corriente, lo cual refleja una calidad crediticia adecuada.

Por su parte, la reserva para posibles préstamos incobrables se mantuvo respecto al año anterior, totalizando así PAB 648.8 miles, debido a que se utilizó para castigo del mismo periodo. Lo anterior provocó que la cobertura sobre créditos vencidos se ubicara en 0.7 veces, teniendo una reducción respecto al año anterior (dic23: 1.0 vez), se observa que todavía han podido mantener una cobertura adecuada, pudiendo mitigar cualquier riesgo de impago logrando mantener calidad crediticia. Es importante mencionar que la cobertura sobre créditos vencidos a diciembre 2024 se encuentra por debajo del promedio de los últimos 5 periodos (0.5 veces).

A la fecha del análisis no muestran cartera modificada la cual fue una estrategia por parte de la Financiera, producto de la moratoria otorgada por el efecto pandemia hace algunos años, en el cual algunas de las acciones tomadas fueron otorgar periodos de gracia, a la fecha dicha cartera modificada ha presentado una disminución completa debido a la gestión de cobro que tenía como objetivo de normalizar los préstamos. Con respecto al índice de morosidad de la financiera, se situó en 3%, siendo ligeramente mayor al del año anterior (diciembre 2023: 2.2%), mostrando una desmejora interanual, producto del aumento de créditos categorizados como vencidos respecto a un plazo determinado.



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

### Pérdida Esperada

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

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

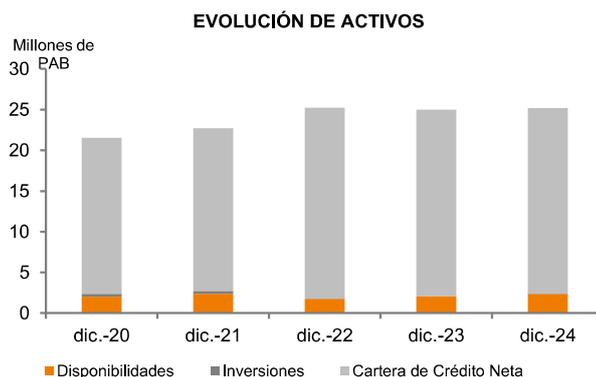
El modelo para la pérdida esperada permite a la financiera determinar una reserva para el deterioro por pérdida esperada sobre una cartera colectiva, por ende, resultado del análisis efectuado para la fecha de análisis de la financiera la pérdida esperada a diciembre 2024 fue de PAB 586.2 miles. El modelo de la NIIF 9 no contempla la reserva para posibles castigos con la intención de obtener su propia reserva, por lo cual para el cálculo de la pérdida esperada se toma la cartera bruta PAB 30 millones menos los intereses y manejo PAB 6.6 millones. La pérdida esperada representa un 5.1% de la cartera, la financiera tiene la capacidad para cubrirlo.

### **Análisis Cuantitativo del Balance General**

#### **Activos**

Para diciembre de 2024, los activos totalizaron PAB 27.5 millones y presentaron un decremento de PAB 449 miles (-1.6%) con relación al mismo período del año anterior (diciembre 2023: PAB 27.9 millones), derivado de un decremento en la cartera de créditos de PAB 105.7 miles (-0.5%) este saldo se redujo por la baja de préstamos por cobrar PAB 774.1 miles (-2.5%). Las disponibilidades registraron un total de PAB 2.4 millones reflejando un aumento interanualmente en PAB 300.4 miles (+14.6%) y están constituidas por el efectivo y depósitos en bancos, el alza fue causada por los depósitos en bancos y el efectivo los cuales aumentaron en 15.9%, aunado a la leve baja en los depósitos a plazo fijo -0.5%.

Por su parte, las inversiones totalizaron PAB 28.4 miles sin presentar movimientos durante el periodo de análisis. La cartera neta de créditos representa 82.8% de los activos de la entidad, la segunda cuenta con mayor porcentaje de composición fue el rubro de disponibilidades con el 8.7%, seguido por los bienes reposeídos en 4.8%, y otros activos con 3.6% y las inversiones que representan el 0.1%. Se observa un crecimiento sostenido de los activos manteniendo una composición similar en los últimos periodos.



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

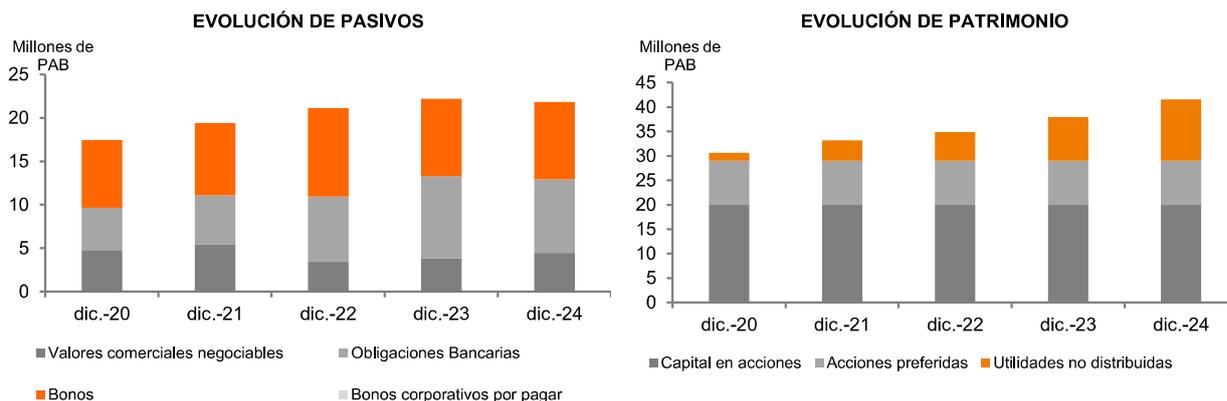
#### **Pasivos y Patrimonio**

Para el periodo de análisis, los pasivos se ubicaron en PAB 23.1 millones, registrando un decremento de PAB 552.3 miles (-2.3%) en comparación a diciembre 2023 (PAB 23.6 millones). Puesto que las financieras no pueden realizar captaciones de fondos provenientes del público, estas deben estar enfocadas en las obligaciones bancarias o diferentes tipos de emisiones, como valores comerciales negociables, bonos, entre otros. La financiera en este periodo de análisis presenta como principal fuente de fondeo los bonos corporativos con PAB 8.9 millones, los cuales tuvieron un alza de PAB 5 miles (+0.1%) y representan 38.5% del total de los pasivos, mientras que las obligaciones bancarias a corto y largo plazo representan un 36.7%, donde las mismas que tuvieron una baja de PAB 975.4 miles (-10.3%), luego los valores comerciales negociables con PAB 4.5 millones representando el 19.4% con una variación de PAB 619 miles (+16.1%) y, por último, los otros pasivos<sup>2</sup> con el 5.2% restante, los cuales presentaron una variación negativa de PAB 196.4 miles (-14.1%).

A diciembre 2024, el patrimonio de la financiera totalizó PAB 4.5 millones, mostrando un incremento interanual de (+2.4%) (diciembre 2023: PAB 4.4 millones), principalmente se debe al aumento en las utilidades no distribuidas PAB 360.6 miles (+40.3%), aunado a la leve reducción de las utilidades del periodo por un valor de PAB 251.3 miles (-42.7%). Así mismo, el principal componente del patrimonio es el capital en acciones comunes, representando el 44.9%

<sup>2</sup> Préstamos por pagar entre partes relacionadas, otros préstamos por pagar, provisión para prima de antigüedad e indemnización, otros pasivos.

del total, seguido por las utilidades no distribuidas con un 28.2%, las acciones preferidas con el 20.2%, la utilidad del período con el 7.6% y restante 0.9% corresponden a impuestos complementarios.



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

### Riesgo de Liquidez

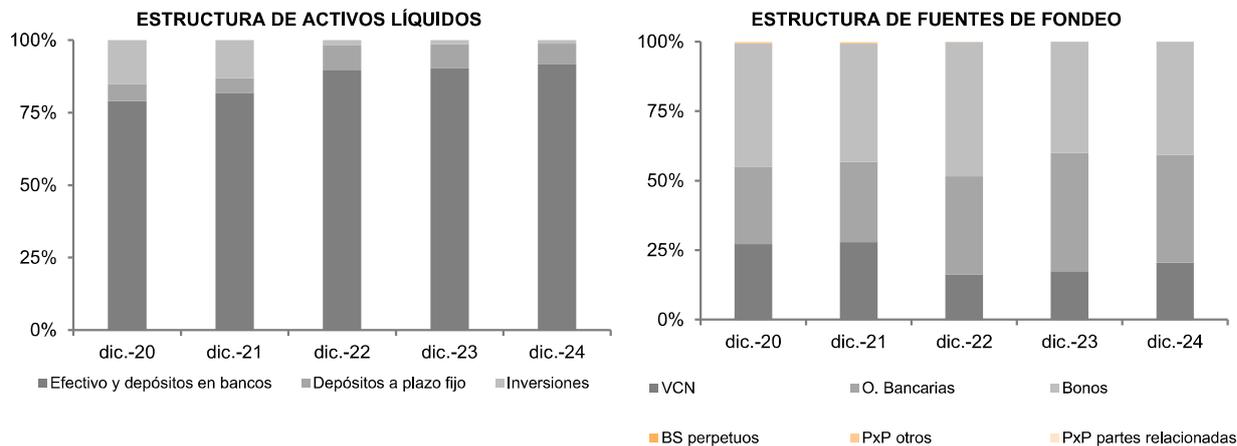
En cuanto a la mitigación del riesgo de liquidez, la financiera evalúa sus recursos y fondos disponibles, así como los vencimientos de activos y pasivos, con el fin de evitar que afecte la liquidez de sus operaciones. El proceso de administración de riesgo de liquidez incluye una cartera de activos negociables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

Por su parte, los activos líquidos correspondieron el 8.7% de total de los activos de la financiera, totalizando PAB 2.4 millones y para la fecha de análisis, estos presentaron un aumento interanual de PAB 300.4 miles (+14.6%), producto del aumento en el efectivo y depósitos en bancos, donde los activos líquidos están compuestos, en su totalidad, por el efectivo y equivalentes de efectivo, esto es debido a que a la fecha de análisis las inversiones se mantuvieron constantes desde el año 2022 y a la fecha totalizan PAB 28.4 miles. Las fuentes de fondeo representaron el 94.7% del total de los pasivos y totalizaron PAB 21.8 millones, disminuyendo PAB 351.4 miles (-1.6%) interanualmente, explicado principalmente por la reducción de los bonos y los valores comerciales aunando al aumento de las obligaciones bancarias.

La reducción de las obligaciones bancarias se debe a la apertura de la línea de crédito con BICSA, por un monto de PAB 500 miles, con un sublímite de B/ 600 mil otorgada para financiamiento de la cartera de préstamos con vencimiento en enero 2025 aunado a la cancelación de líneas de crédito con Bac Internacional Bank Inc, Unibank, S.A. y Banco Nacional de Panamá. Así mismo, los Valores Comerciales tuvieron nuevas emisiones que a la fecha totalizan un saldo de B/ 4.5 millones y que se derivan del vencimiento de las series BR a la BX y series privadas B a la D, las cuales tienen vencimiento a corto plazo (1 año).

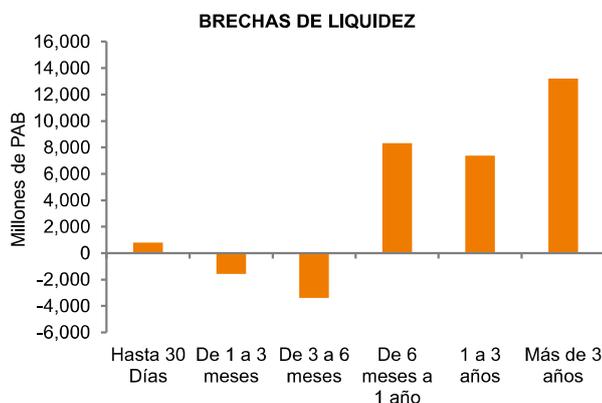
Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata<sup>3</sup> se situó en 10.8%, presentando un aumento de 1.5 punto porcentual respecto al dato registrado en diciembre 2023 (9.3%) y manteniéndose por encima del promedio de los últimos 4 años (10.3%). Esto fue causado por el aumento de las disponibilidades respecto a las fuentes de fondeo. Por su parte la liquidez mediata se situó en 10.9% (diciembre 2023: 9.4%) pero por debajo de su promedio de los últimos 4 años (11.4%). El aumento de la liquidez se debe a que los activos corrientes disminuyeron en mayor proporción a los pasivos corrientes. Asimismo, la financiera cuenta con línea de crédito de la cual podrían optar para cumplir con el pago de sus obligaciones.

<sup>3</sup> Activos líquidos / Fuentes de fondeo



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

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas, la financiera registra calces positivos en las bandas de 30 días, 6 meses a 1 año, 1 a 3 años y de más de 3 años, en las bandas de 1 a 3 meses maneja una brecha negativa (PAB -1.6 millones) y en la banda de 3 meses a 6 meses (PAB -3.4 millones). De esta manera, teniendo en cuenta que los valores comerciales negociables y los bonos corporativos tienen un plazo entre 1 y 3 años, la financiera cuenta con la suficiente liquidez en cuanto a la cobertura de sus emisiones y fuentes de fondeo, para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras.



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

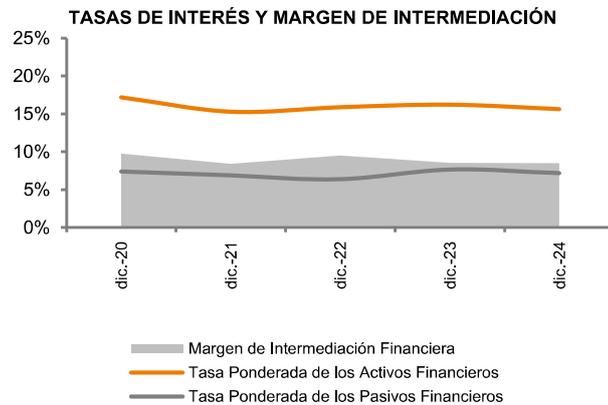
### Riesgo de Mercado

La financiera está expuesta al riesgo de mercado, el cual consiste en la probabilidad de ocurran fluctuaciones en el valor razonable de los flujos de caja futuros de los instrumentos financieros en respecto a los cambios en los precios del mercado. Dicho riesgo es producto de las posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, de los cuales todos están expuestos al movimiento de los mercados generales y específicos; y a los cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios del mercado, tales como el margen de crédito, las tasas de cambio de monedas y los precios de las acciones. La financiera segrega la exposición a los riesgos del mercado, ya sea como cartera negociable o no negociable. La cartera negociable incluye las posiciones que surgen de las transacciones que tienen lugar en el mercado y las no negociables surgen principalmente del manejo de los tipos de interés, de los activos y pasivos financieros.

### Riesgo de tasa de interés

Respecto al riesgo de las fluctuaciones en la tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable, se puede observar la posibilidad de que se presente un impacto significativo en los flujos de caja futuros. La financiera realiza el análisis de las fluctuaciones de las tasas de interés de los activos y pasivos sujetos a cambios en las tasas de interés para determinar las posiciones netas a 3 meses, 6 meses, 1 año y aquellas que no son sensibles a dichos cambios. La exposición de la empresa a este riesgo es mayor en el rango de tiempo de 0 a 3 meses, debido a los VCN's son mayores a los préstamos por cobrar netos durante el mismo periodo de tiempo, de igual manera de 3 a 6 meses mantiene la misma tendencia debido a las obligaciones bancarias que vencen en ese periodo de tiempo. La Financiera muestra una menor exposición a partir de 1 año en adelante, debido a que en este periodo de tiempo se encuentra la mayor parte de la cartera de préstamos por cobrar netos.

Asimismo, las tasas activas y pasivas ponderadas para la fecha de análisis totalizaron 15.7% y 7.2%, respectivamente, lo cual incidió en un margen financiero de 8.5%. La tasa activa promedio ponderada tuvo un crecimiento colocándose en 16.1% (diciembre 2023: 16.2%). Por su parte, la tasa pasiva promedio ponderada tuvo una contracción situándose en 7.1% (diciembre 2023: 7.7%), por consiguiente, el margen de intermediación financiera promedio se situó por encima periodo de análisis en 9.1% (diciembre 2023: 8.6%) mostrando un comportamiento estable de los resultados financieros.



### Riesgo Operativo

La financiera ha implementado una serie de procesos y procedimientos para mitigar el riesgo operacional, realizando una segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones y realiza una reconciliación de estas. Cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de la información. Asimismo, cuenta con un procedimiento para el manejo de seguridad de IT.

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

### Prevención de Lavado de Activos

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

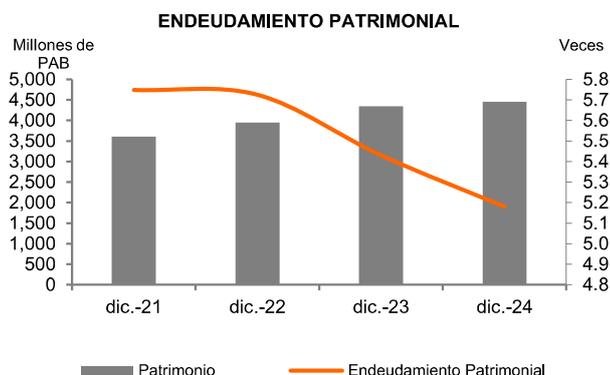
Plan de Cumplimiento
Verificación de base de datos de clientes en la lista OFAC
Verificación de base de datos de clientes en la lista ONU
Análisis de operaciones inusuales y reporte de operaciones sospechosas
Verificación de aplicación de política Conoce a Tu Cliente
Verificación de aplicación de política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

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

### Riesgo de Solvencia

Como se indicó anteriormente, los pasivos presentaron una reducción interanual 2.3%, mientras que el patrimonio mostró un aumento de 2.4% respecto a la misma fecha del año anterior. Debido a esto, la relación del pasivo total con respecto al patrimonio de la financiera se ubicó en 5.2 veces mostrando una leve baja respecto al periodo anterior (diciembre 2023 5.4 veces), sin embargo, mantiene un comportamiento estable respecto a sus últimos periodos (5.6 veces). Es importante resaltar que debido a que las financieras no pueden captar depósitos del público, el indicador de

apalancamiento suele presentar niveles altos propios de la actividad económica de estas compañías, en esta línea, Corporación Bellavista de Finanzas, S.A., refleja niveles estables para el cumplimiento de sus obligaciones. Por su parte, el patrimonio representó el 14.8% del total de la cartera bruta, por encima de la proporción presentada en el mismo periodo del año anterior (14.1%). La estrategia utilizada consiste en un crecimiento moderado, centrándose en préstamos personales por descuento directo a empleados del gobierno y realizar operaciones de factoring en cuentas del estado y en empresas de Panamá, para el caso de préstamos comerciales se optó únicamente a realizar operaciones con los clientes actuales.



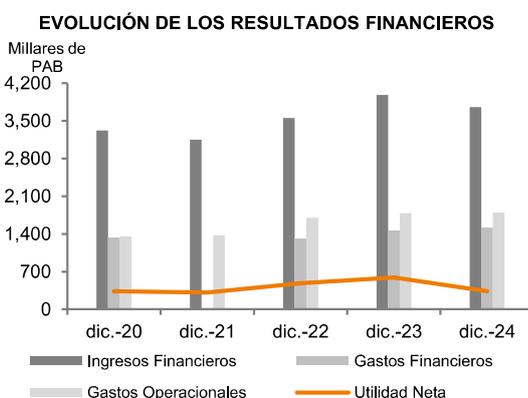
Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros

A diciembre 2024, los ingresos financieros de la financiera totalizaron PAB 3.8 millones y registraron un decremento interanual de PAB 224.1 miles (-5.6%) respecto al año anterior (diciembre 2023: PAB 3.9 millones), lo cual se debe a la contracción presentado por los intereses ganados sobre la cartera de préstamos de -9% aunado al aumento en las comisiones ganadas sobre cartera de préstamos +10.3%, y agregándole la disminución en los intereses por factoring -4.8%. Así mismo, los ingresos se componen principalmente por los intereses ganados sobre prestamos en un 76.4%, comisiones ganadas sobre préstamos en un 19% y el 4.6% restante por los intereses por factoring.

Por su parte, los gastos financieros totalizaron PAB 1.5 millones, registrando un crecimiento interanual de PAB 54 miles (+3.7%), producto del aumento en los saldos de las fuentes de fondeo y la estrategia de funding de la empresa de diversificar las fuentes entre bancos y mercado. Como consecuencia de lo anterior, el resultado financiero bruto presentó una disminución interanual de PAB 278.1 miles (-11.1%), totalizando a diciembre 2024 PAB 2.2 millones representando un 59.5% del total de ingresos, dicho margen bruto se ha mantenido dentro de los niveles registrados históricamente por la financiera.

Con relación a sus provisiones para préstamos incobrables, estas totalizaron PAB 422.3 miles, reflejando un leve aumento respecto al año anterior +1.5% (PAB 416 miles), esto es con el objetivo de resguardar la cartera vencida y disminuir el riesgo de impago. Los gastos operacionales, estos se situaron en PAB 1.8 millones, aumentando en PAB 13.3 miles (+0.7%) interanualmente, producto del alza en los salarios (+10.8%) y alquileres (+21.2%), aunando a la disminución en publicidad y mercadeo (-46.7%) y otros gastos (-6.3%). El índice de eficiencia operativa de la financiera se situó en 80.1%, muestra una mejora respecto a la gestión operativa (diciembre 2023: 71.6%), derivado a la menor reducción de los ingresos en relación con los gastos.

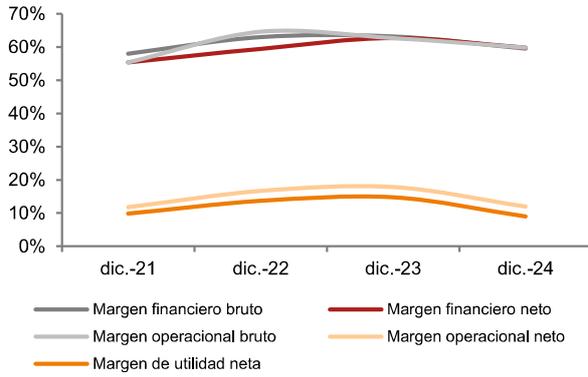


Fuente: Corporación Bellavista de Finanzas, S.A. / Elaboración: PCR

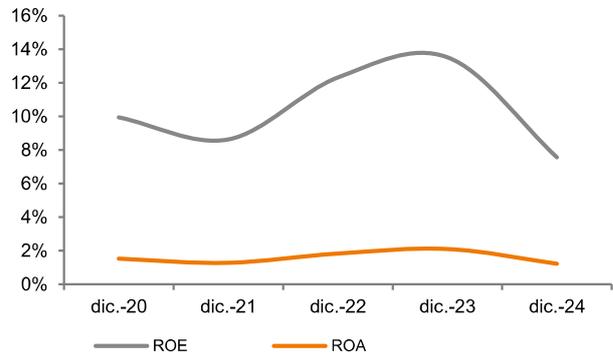
Por su parte, a causa de la baja en los ingresos financieros, la utilidad neta presentó un decremento interanual, de esta manera, ésta se ubicó en PAB 336.7 miles (diciembre 2023: PAB 587.9 miles), registrando una contracción interanual

de (-42.7%). A diciembre 2024, ambos indicadores de rentabilidad registraron una baja, el ROA se ubicó en 1.2%, siendo menor al registrado en diciembre 2023 (ROA: 2.1%) y el ROE se ubicó en 7.6%, siendo menor al periodo anterior diciembre 2023 (ROE 13.5%) y manteniéndose por debajo de su promedio (1.7% y 11.1%). Dichos indicadores siguen manteniendo niveles adecuados, mostrando un buen manejo de sus operaciones.

**HISTÓRICO DE MÁRGENES FINANCIEROS Y OPERATIVOS**



**INDICADORES DE RENTABILIDAD**



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

## Instrumentos Calificados

El sector de las financieras no puede captar fondos del público, por lo tanto, la estrategia para obtener fuentes de fondeo está basada en emisiones de valores comerciales negociables (VCN's), bonos corporativos y otro tipo de bonos de colocación privada, préstamos y líneas de crédito bancarias.

Para diciembre 2024, la financiera cuenta con la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores para realizar las siguientes emisiones:

Tipo de Papel	Resolución	Monto Aprobado	Monto
VCN'S	SMV No.300-15 de 28 de mayo de 2015	USD 10,000,000	USD 3,947,000
Tipo de Papel	Resolución	Monto Aprobado	Monto
Bonos Corporativos	SMV No.400-17 de 8 de septiembre de 2017	USD 10,000,000	USD 6,459,000

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

Programa de emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) por USD 10 Millones. (SMV No.300-15 28 de mayo de 2015).							
Emisor	Instrumento	Monto	Serie	Tasa	Pago Capital	Uso de los fondos	Garantías
Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.	Valores Comerciales Negociables Rotativos	USD 10,000,000	Varias	Variable	Único Pago	Financiar crecimiento de actividades	Garantizado por medio de la fianza constituida por Grupo Bella Vista Internacional, Inc.

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

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

A la fecha del análisis, el nivel de endeudamiento de la emisión (Valores Comerciales Negociables / Patrimonio) representa 1 vez el patrimonio y 1.5 veces el capital pagado del emisor (Valores Comerciales Negociables / Capital pagado). Es importante mencionar que se requiere un mayor nivel en el patrimonio, para cubrir cualquier compromiso futuro. De esta manera, para la fecha de análisis, el detalle de los Valores Comerciales Negociables vigentes es el siguiente:

Valores Comerciales Negociables - diciembre 2024						
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto	
VCN's	5 de febrero de 2023	BY	7,25%	30 de enero 2025	USD 500,000	
VCN's	24 de mayo de 2024	Bz	7,25%	19 de mayo de 2025	USD 500,000	
VCN's	15 de julio de 2024	CA	7,50%	10 de julio de 2025	USD 500,000	
VCN's	09 de AGOSTO de 2024	CB	7,50%	4 de agosto de 2025	USD 500,000	
VCN's	16 de septiembre de 2024	CC	7,50%	11 de septiembre 2025	USD 500,000	
VCN's	25 de septiembre de 2024	CD	7,00%	20 de septiembre 2025	USD 500,000	
VCN's	1 de octubre de 2024	CE	7,00%	26 de septiembre 2025	USD 500,000	
VCN's	2 de diciembre de 2024	CF	7,00%	27 de noviembre 2025	USD 447,000	
<b>Total</b>					<b>USD 3,947,000.00</b>	

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

Programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones. (SMV No.480-17 de septiembre de 2017).							
Emisor	Instrumento	Monto	Serie	Tasa	Pago Capital	Uso de los fondos	Garantías
Corporación Bella Vista de Finanzas, S.A.	Bonos Corporativos Rotativos.	USD 10,000,000	Varias	Variable	Único Pago	Financiar crecimiento de actividades	PAB 9,400,074.58

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

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

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

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

Los Bonos Corporativos tienen como garantía la cartera de crédito por un total de PAB 9,400,074.58 documentada por pagarés endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía y por los bienes del fideicomiso consistentes en dinero en efectivo por el monto de USD 100. Para diciembre de 2024, la cobertura de las emisiones respecto a los respaldos mencionados fue de 125%, cumpliendo con la cobertura mínima.

Para diciembre 2024 el nivel de endeudamiento de la emisión (Bonos Corporativos / Patrimonio) representa 2 veces el patrimonio y 3.1 veces el capital pagado del emisor (Bonos Corporativos / Capital pagado).

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

Bonos Corporativos - diciembre 2024					
Tipo de Papel	Fecha de Emisión	Serie	Tasas de Interés	Fecha de Vencimiento	Monto
Bonos Corporativos	15 de enero de 2022	R	7,25%	15 de enero del 2025	USD 500,000
Bonos Corporativos	14 de febrero de 2022	S	7,00%	14 de febrero de 2025	USD 500,000
Bonos Corporativos	15 de febrero de 2022	T	7,00%	15 de marzo de 2025	USD 500,000
Bonos Corporativos	02 de marzo de 2022	U	7,00%	17 de abril de 2025	USD 500,000
Bonos Corporativos	27 de julio de 2022	V	7,00%	15 de agosto de 2026	USD 500,000
Bonos Corporativos	18 de septiembre 2023	X	7,25%	18 de marzo de 2025	USD 387,000
Bonos Corporativos	18 de septiembre 2023	Y	7,25%	18 de abril de 2025	USD 400,000
Bonos Corporativos	13 de octubre 2023	Z	8,00%	13 de octubre 2026	USD1,000,000
Bonos Corporativos	16 de noviembre de 2023	AA	8,00%	16 de noviembre de 2026	USD 500,000
Bonos Corporativos	16 de noviembre de 2023	AB	7,50%	16 de mayo de 2025	USD 500,000
Bonos Corporativos	17 de junio de 2024	AC	8,00%	17 de junio de 2027	USD 500,000
Bonos Corporativos	18 de noviembre de 2024	AD	7,00%	18 de noviembre de 2026	USD 372,000
Bonos Corporativos	02 de diciembre de 2024	AE	7,25%	02 de diciembre de 2027	USD 300,000
<b>Total</b>					<b>USD 6,459,000.00</b>

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

## BALANCE GENERAL

(millares de PAB)	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
<b>Activos</b>	<b>22,156</b>	<b>24,323</b>	<b>26,534</b>	<b>27,952</b>	<b>27,503</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>2,018</b>	<b>2,383</b>	<b>1,762</b>	<b>2,064</b>	<b>2,364</b>
Efectivo y depósitos en bancos	1,877	2,244	1,604	1,892	2,193
Depósitos a plazo fijo	140	139	159	172	171
<b>Inversiones</b>	<b>358</b>	<b>358</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Préstamos por cobrar	27,034	27,625	31,394	30,799	30,025
Reserva para posibles préstamos incobrables	537	564	738	649	649
Intereses, seguros, comisiones y feci descontados no ganados	7,331	7,093	7,205	7,264	6,596
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>19,167</b>	<b>19,968</b>	<b>23,451</b>	<b>22,886</b>	<b>22,781</b>
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	158	126	167	135	131
Cuentas por cobrar otras	64	85	89	50	72
Activos intangibles	-	-	-	-	-
Bienes reposeidos	263	1,215	843	1,513	1,334
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	31	5	14	1,060	535
Gastos e impuestos pagados por anticipado	46	123	58	62	47
Depósitos en Garantía y Otros activos	16	14	80	108	158
Fondo de Cesantía	37	46	42	44	53
<b>Pasivos</b>	<b>18,772</b>	<b>20,719</b>	<b>22,589</b>	<b>23,605</b>	<b>23,052</b>
Valores comerciales negociables	4,785	5,449	3,442	3,853	4,472
Obligaciones Bancarias	4,881	5,635	7,481	9,443	8,467
Bonos	7,775	8,298	10,205	8,879	8,884
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	-	-	-	-	-
Préstamo por pagar accionista	-	-	-	-	-
Bonos subordinados perpetuos	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar otros	95	97	35	-	-
Préstamos por pagar entre partes relacionadas	30	40	-	-	-
Otros pasivos	1,175	1,168	1,390	1,390	1,194
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	32	33	36	40	35
<b>Patrimonio</b>	<b>3,384</b>	<b>3,604</b>	<b>3,946</b>	<b>4,347</b>	<b>4,450</b>
Capital en acciones	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Acciones preferidas	900	900	900	900	900
Utilidades no distribuidas	163	419	587	895	1,256
Utilidad del periodo	337	311	486	588	337
Reserva de capital voluntario	-	-	-	-	-
NIIF 9	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	16	26	27	37	43

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

## ESTADO DE RESULTADOS

(millares de PAB)	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
<b>Total de ingresos</b>	<b>3,323</b>	<b>3,148</b>	<b>3,555</b>	<b>3,977</b>	<b>3,753</b>
Intereses ganados sobre cartera de préstamos	2,654	2,345	2,716	3,149	2,867
Comisiones ganadas sobre cartera de préstamos	599	660	655	647	713
Intereses por factoring	71	143	184	182	173
<b>Gastos financieros</b>	<b>1,336</b>	<b>-</b>	<b>1,317</b>	<b>1,466</b>	<b>1,520</b>
<b>Margen financiero bruto</b>	<b>1,987</b>	<b>1,826</b>	<b>2,238</b>	<b>2,511</b>	<b>2,233</b>
Provisión para posibles préstamos incobrables	395	370	432	416	422
Otros ingresos operacionales	187	288	306	398	434
<b>Margen financiero neto</b>	<b>1,778</b>	<b>1,744</b>	<b>2,113</b>	<b>2,494</b>	<b>2,245</b>
Otros ingresos, neto	29	-	183	-	-
<b>Margen Operacional Bruto</b>	<b>1,807</b>	<b>1,744</b>	<b>2,296</b>	<b>2,494</b>	<b>2,245</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>1,360</b>	<b>1,375</b>	<b>1,703</b>	<b>1,784</b>	<b>1,797</b>
Salarios y otras remuneraciones	497	627	627	705	781
Dietas	29	40	31	28	33
Honorarios y servicios profesionales	59	100	201	167	170
Donaciones	0	1	1	2	1
Alquileres	81	83	82	93	113
Publicidad y mercadeo	65	52	113	124	66
Pérdida en activo fijo	-	1	-	-	-
Depreciación y amortización	78	59	84	62	49
Electricidad, agua y teléfono	23	37	34	54	57
Papelaría y útiles	2	3	3	7	5
Vigilancia y seguridad	2	1	2	1	1
Reparación y mantenimiento	39	13	43	19	21
Impuestos varios	134	146	165	163	159
Combustibles	2	15	4	20	20
Cuotas y suscripciones	7	7	7	14	17
Seguros	195	4	6	4	5
Otros gastos de operación	147	185	300	319	299
<b>Margen operacional neto</b>	<b>448</b>	<b>369</b>	<b>592</b>	<b>709</b>	<b>447</b>
Impuesto sobre la renta	111	58	107	121	111
<b>Utilidad neta</b>	<b>337</b>	<b>311</b>	<b>486</b>	<b>588</b>	<b>337</b>

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

## INDICADORES FINANCIEROS

	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-24
<b>Liquidez</b>					
Disponibilidades / Pasivos costeables	11.5%	12.2%	8.3%	9.3%	10.8%
Activos líquidos / Activos totales	10.7%	11.3%	6.7%	7.5%	8.7%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	13.5%	14.0%	8.5%	9.4%	11.0%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Pasivo total / Patrimonio Bella Vista	5.5	5.7	5.7	5.4	5.2
Patrimonio / Activos	15.3%	14.8%	14.9%	15.6%	16.2%
Patrimonio / Cartera de créditos	12.5%	13.0%	12.6%	14.1%	14.8%
<b>Rentabilidad</b>					
ROE anualizado	6.5%	4.0%	14.1%	11.4%	2.2%
ROA anualizado	1.0%	0.6%	2.1%	1.8%	0.4%
ROE	9.9%	8.6%	12.3%	13.5%	7.6%
ROE Sector	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%
ROA	1.5%	1.3%	1.8%	2.1%	1.2%
ROA Sector	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
Eficiencia operativa	75.2%	78.8%	74.2%	71.6%	80.1%
<b>Calidad de Activos</b>					
Morosidad Corporación Bella Vista	1.0%	1.9%	0.9%	1.8%	2.2%
Morosidad Sector	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
Provisiones / Cartera vencida (Bella Vista)	1.0	2.0	2.5	1.0	0.7
<b>Márgenes de Utilidad</b>					
Margen financiero bruto	59.8%	58.0%	63.0%	63.1%	59.5%
Margen financiero neto	53.5%	55.4%	59.4%	62.7%	59.8%
Margen operacional bruto	54.4%	55.4%	64.6%	62.7%	59.8%
Margen operacional neto	13.5%	11.7%	16.7%	17.8%	11.9%
Margen de utilidad neta	10.1%	9.9%	13.7%	14.8%	9.0%

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.