

# CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (PANACREDIT)

Comité No.: 134/2026

Fecha de Comité: 29/04/2026

Informe sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

## Equipo de Análisis

Adrián Pérez

Adalberto Chávez

aperez@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

## Calificación

EAA

### Significado de la calificación

**Categoría N-1:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza Financiera	EAA	EAA	29 de abril de 2026
PBPANACRE1-Corto plazo, tramo sin garantía específica	N-1	N-1	29 de abril de 2026
PBPANACRE1-Largo plazo, tramo sin garantía específica	SVAA	SVAA	29 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	

"La información empleada en la presente calificación 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. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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."

## Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de "EAA" a la Fortaleza Financiera, "AA" para el tramo de largo plazo y mantener en "N-1" al tramo de corto plazo a la **Emisión del Papel Bursátil PBPANACRE1 de Corporación Finanzas del País, S.A y Subsidiarias.**, todas con perspectiva "Estable" con información auditada al 31 de diciembre de 2025. La calificación se fundamenta en el modelo de negocio de la entidad, orientado principalmente al otorgamiento de créditos de consumo, el cual ha evidenciado una evolución favorable de la cartera, junto con indicadores de morosidad controlados y niveles de cobertura prudentes. Asimismo, se considera su posición de mercado modesta dentro del sistema financiero panameño. Finalmente, se valoran positivamente los niveles de rentabilidad, solvencia y liquidez, los cuales se consideran adecuados.

## Resumen Ejecutivo

- **Perfil de negocio de nicho y escala reducida.** Panacredit opera con un modelo de nicho enfocado en crédito de consumo vía descuento directo, con alta concentración en empleados públicos (55.8 %), lo que aporta previsibilidad de flujos, pero eleva el riesgo de concentración. Su escala es reducida (menos del 1 % de los activos del sistema panameño), aunque destaca como la mayor financiera no bancaria, compensando tamaño con especialización y diversificación moderada de productos. El gobierno corporativo es sólido, con junta directiva y alta gerencia experimentadas y estables, lo que mitiga riesgos operativos y respalda la ejecución de la estrategia.
- **Perfil de riesgo moderado.** El perfil de riesgo es consistente con un modelo de consumo de bajo riesgo relativo, sustentado en descuento directo (cercano al 90 % de la cartera), lo que ha permitido mantener morosidad contenida y visibilidad en los flujos. La concentración en trabajadores formales aporta estabilidad, pero incrementa la sensibilidad ante choques macroeconómicos o fiscales que afecten empleo e ingresos. La gestión integral de riesgos es adecuada, con límites y alertas autodefinidas que fortalecen el control; no obstante, el modelo expone a presiones potenciales sobre calidad de activos y rentabilidad en escenarios de estrés.
- **Calidad de activos adecuada.** La calidad de activos es adecuada con el perfil de riesgo, con morosidad contenida (2.4 %) y mejor posicionamiento relativo frente a pares, respaldada por una cobertura de provisiones holgada (146.9 %), que mitiga adecuadamente pérdidas esperadas. La ausencia de cartera reestructurada y un nivel bajo de castigos (1.5 %; mora ajustada 3.5 %) refuerzan el perfil moderado del portafolio. No obstante, la alta exposición a crédito de consumo no garantizado (92 %) mantiene sensibilidad estructural a shocks macroeconómicos, pese a la baja concentración por deudor y partes relacionadas.
- **Estructura de fondeo adecuada y liquidez estable.** La liquidez es adecuada, apoyada en un fondeo diversificado y flexible vía mercado de capitales y en menor medida por préstamos. Las disponibilidades e inversiones cubren el 26.8 % de la deuda total, con cobertura de 0.3 veces de vencimientos de corto plazo, en línea favorable con su histórico. La alta participación de bonos (84.2 % de pasivos) eleva la exposición a condiciones de mercado, mitigada por líneas de financiamiento poco utilizadas (23 %) y bonos perpetuos que fortalecen solvencia y liquidez estructural.
- **Niveles de solvencia óptimos.** La institución mantiene una solvencia holgada, con un IAC de 17.0 %, aún sólido pese a la leve reducción frente a su promedio histórico (18.4 %) y suficiente para sostener el crecimiento del negocio. El apalancamiento patrimonial de 6.2 veces se considera razonable y con tendencia favorable. La política prudente de dividendos (menor al 30 % de la utilidad previa) y la adecuada generación interna de capital limitan presiones sobre la estructura patrimonial y la calificación.
- **Desempeño financiero estable.** El desempeño financiero es bueno, sustentado en una rentabilidad estable y superior a otros pares evaluados por PCR (ROE 15.4 %; ROA 2.1 %), coherente con su perfil de riesgo. El margen de interés neto sostenido, junto con una eficiencia operativa favorable (gastos administrativos equivalentes al 52.0 % de la utilidad financiera), respalda la generación recurrente de resultados. El gasto por provisiones se mantiene controlado (23.7 % de la utilidad financiera), limitando presiones sobre la rentabilidad y fortaleciendo la resiliencia del desempeño en el horizonte de calificación.

## Factores Clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** Un crecimiento sostenido de los activos productivos, que fortalezca su posicionamiento en el sistema bancario panameño, junto con una diversificación adecuada y una mejora en la calidad de estos. Adicionalmente, se consideraría la mejora en los niveles de rentabilidad sustentados por el buen desempeño de intermediación y capacidad de absorción buena de saneamiento y gastos de administración lo que contribuyera a colocarse en una mejor posición relativa frente al sistema financiero. Finalmente, la estabilidad sostenida en los niveles de solvencia dentro del horizonte de calificación.
- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:** Una reducción significativa de la cartera de crédito y niveles de morosidad alejados del sector que limiten la generación de ingresos, así como un deterioro relevante en la eficiencia operativa de la institución. Adicionalmente, una disminución en los niveles de liquidez y solvencia que genere presiones sobre la estabilidad financiera y operativa de la entidad también podría impactar su calificación.

## Metodología utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, octubre 2025), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Metodología de calificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero (El Salvador) (PCR-SV-MET-P-110)

## Información utilizada para la calificación

PCR utilizó los estados financieros auditados de 2021 a 2025, así como información publicada por la Bolsa Latinoamericana de Valores. Adicionalmente, se tomó en cuenta la información proporcionada por la institución para el control y supervisión de la gestión integral de riesgo. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

## Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación a la información analizada para la realización del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** PCR señala como factor limitante de la calificación la posible incidencia de eventos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que puedan generar presiones sobre las tasas de fondeo y, en consecuencia, afectar la rentabilidad de la entidad. Asimismo, una eventual reducción de personal en el sector público, particularmente en las dependencias atendidas por la financiera, podría incidir en la capacidad de pago de los deudores y representar un riesgo adicional para su desempeño financiero.

## Hechos de importancia del emisor

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo.

## Panorama internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "El Niño" hacia finales de 2026 para la región centroamericana.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

## Desempeño económico

La economía panameña mantuvo un desempeño favorable en el contexto regional, aunque con una desaceleración temporal en 2024 (2.9%) asociada al cierre de la mina Cobre Panamá y a un entorno externo menos dinámico. Para 2025, se proyecta una recuperación hacia tasas cercanas al 4.0%, impulsada principalmente por el dinamismo de los sectores de servicios, comercio, logística y transporte, apalancados en la posición estratégica del país como hub regional. No obstante, persiste una elevada dependencia de factores externos. El PIB nominal se estima en USD 90,408 millones.

El entorno inflacionario se ha caracterizado por una alta estabilidad, con tasas cercanas a cero durante 2024-2025, favorecidas por la dolarización de la economía. Esto ha contribuido a preservar el poder adquisitivo y a generar un entorno macroeconómico predecible, favorable para la inversión y el consumo.

En materia fiscal, el país enfrenta presiones derivadas de déficits elevados provenientes de períodos anterior, producto de menores ingresos y mayores gastos. Para 2025, el gobierno planteó una estrategia de consolidación fiscal orientada a reducir el déficit hacia niveles cercanos al 4.0% del PIB. Sin embargo, el espacio fiscal continúa siendo limitado, condicionado por la evolución de los ingresos, el control del gasto y el entorno macroeconómico.

El mercado laboral muestra una recuperación gradual, aunque incompleta, con tasas de desempleo cercanas al 9.0% y persistencia de la informalidad. Si bien se observa una mejora en el empleo formal en sectores clave, aún resulta insuficiente para absorber plenamente la oferta laboral.

En el sector externo, Panamá mantiene un déficit comercial estructural en bienes, compensado parcialmente por el sólido desempeño de los servicios, especialmente aquellos vinculados al Canal, la logística y el sistema financiero. Esta estructura, junto con proyectos de infraestructura, fortalece la resiliencia de la balanza de pagos en el mediano plazo.

En el ámbito político e institucional, destacan eventos relevantes que podrían incidir en la percepción de riesgo país, como la anulación de concesiones portuarias y la reasignación operativa a nuevos actores, lo que generó tensiones geopolíticas. Asimismo, persisten desafíos asociados a la deuda pública, la necesidad de consolidación fiscal y la permanencia del país en listas internacionales vinculadas a transparencia tributaria, lo que podría afectar el clima de inversión.

Finalmente, se han impulsado iniciativas legislativas y fiscales orientadas a dinamizar la economía y fortalecer la recaudación, aunque sin una reforma tributaria estructural. En paralelo, avances en acuerdos comerciales, como la reducción arancelaria con Estados Unidos, plantean oportunidades, pero también riesgos para la competitividad del sector productivo local.

## Análisis del sector microfinanzas

A diciembre de 2025, el sector de microfinanzas en El Salvador estuvo conformado por 12 instituciones proveedoras de servicios financieros, clasificadas de acuerdo con el tamaño de su cartera crediticia. Estas entidades desempeñan un rol importante dentro del sistema financiero, al constituirse como entidades de intermediación crediticia para los principales sectores productivos del país, particularmente en el fomento y fortalecimiento de la micro y pequeña empresa.

Según información de la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) el saldo total de la cartera de créditos alcanzó los USD 563.0 millones al cierre del segundo semestre de 2025, lo que representa un crecimiento interanual del 11.05% (diciembre 2024: 507.0 millones). En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de cartera en mora mayor a 30 días se situó en 4.8%, evidenciando una mejora significativa con respecto al índice mostrado en diciembre de 2024 (6.5%). Por su parte, el

Índice de castigos se ubicó en 1.5% al cierre de 2025 y evidencia una mejora interanual, reflejada en una reducción moderada respecto al cierre del segundo semestre de 2024, en el que situó en 1.8%.

En términos de gestión financiera, el sector presentó un índice de liquidez de 0.30 veces, superior al 0.20 veces registrado en diciembre 2024, lo que permite al sector tener una mayor capacidad de atención a obligaciones de corto plazo. En cuanto al índice solvencia, para el cierre del segundo semestre de 2025 este se ubicó en 22.2%, registrando una contracción significativa en comparación con el mismo período de 2024, el cual se ubicó en un 31.0%, evidenciando una menor fortaleza patrimonial. Por otro lado, el índice de eficiencia operativa se ubicó en un 16.0%, mostrando una leve mejora con respecto a diciembre 2024, el cual se ubicó en 16.4%.

En términos de rentabilidad, el sector evidenció una leve contracción en comparación con los niveles observados al cierre del segundo semestre de 2024. A diciembre de 2025, el ROA se redujo de 2.5% a 2.1%, mientras que el ROE registró una disminución más pronunciada al descender de 8.4% en diciembre 2024 a 5.1% en diciembre de 2025.

En opinión de PCR, el sector de microfinanzas enfrenta desafíos estructurales relevantes, siendo uno de los principales, la necesidad de rentabilizar de manera eficiente los excedentes de liquidez. Si bien este excedente fortalece la posición financiera de las instituciones, su adecuada colocación permitirá un equilibrio prudente entre riesgo y rendimiento, con el fin de que se preserve la rentabilidad, sin comprometer además la calidad de los activos.

Adicionalmente, el sector podría verse expuesto a riesgos reputacionales derivados de la materialización de riesgos operativos y financieros de otros participantes en el mercado. En este contexto, otro de los principales desafíos es el fortalecimiento de los órganos de gobierno corporativo, a fin de robustecer la gestión integral de riesgos, asegurar una adecuada supervisión de estos y proteger los intereses tanto de accionistas, inversionistas, el público y demás contrapartes. Esto permitirá también preservar la confianza del sector y mantener su estabilidad en el mediano y largo plazo.

## Perfil de negocio

Corporación de Finanzas del País, S.A. y Subsidiarias (Panacredit) es una entidad financiera constituida y supervisada conforme a las leyes de la República de Panamá. La compañía es propietaria al 100 % de Acciones Integradas, S.A. de C.V. (Prestafácil), sociedad domiciliada en El Salvador y dedicada al otorgamiento de préstamos personales, así como de Agentia Re Cell C, entidad de reaseguro constituida en Barbados. La participación de Panacredit dentro del sistema bancario panameño es reducida, con activos que representan menos del 1 % del total del sistema; no obstante, se posiciona como la mayor financiera no perteneciente a un grupo bancario.

El modelo de negocio de la institución es de nicho y se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, principalmente préstamos personales, bajo la modalidad de descuento directo. La cartera se encuentra concentrada en empleados del sector público (55.8 % del segmento de préstamos personales), empleados del sector privado (26.4 %) y, en menor medida, jubilados. De forma complementaria, la entidad participa en los segmentos de financiamiento automotriz, crédito comercial, arrendamiento financiero y factoraje.

A diferencia de las entidades bancarias captadoras de depósitos, Panacredit mantiene una estrategia de fondeo basada principalmente en la emisión de deuda en el mercado de valores, complementada con préstamos institucionales provenientes de bancos y organismos multilaterales. Su red de distribución está conformada por la casa matriz, 13 sucursales, 6 agencias de colocación y diversos canales alternativos.

## Gobierno corporativo

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, basada en la encuesta ESG, se determinó que la institución cuenta con una estructura de gobierno corporativo robusta y desarrolla iniciativas de responsabilidad social empresarial con un enfoque social y no lucrativo.

La entidad se rige por un código de gobierno corporativo que establece principios y directrices orientados a asegurar una gestión eficiente y un control adecuado de sus operaciones, en cumplimiento con las disposiciones internas. Los miembros de la junta directiva y alta gerencia de la institución cuentan con amplia experiencia en el sector financiero y han demostrado estabilidad en puestos clave.

## Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgos de la institución son adecuados y consistentes con su modelo de negocio. El enfoque en el financiamiento de consumo dirigido a trabajadores formales, pertenecientes a sectores de bajo riesgo y con alta estabilidad laboral, se sustenta principalmente en la modalidad de descuento directo para el pago de la deuda, que representa aproximadamente el 90 % de la cartera de consumo, lo que ha contribuido a mantener niveles de morosidad controlados. No obstante, PCR señala que, dadas las características de su modelo de negocio, la institución presenta una mayor susceptibilidad a eventos de estrés o a cambios adversos en el entorno económico que puedan afectar la capacidad de pago de su mercado objetivo, lo que podría deteriorar la calidad de los activos y/o presionar la rentabilidad.

Adicionalmente, la financiera ha implementado políticas y controles para la gestión de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional, mediante la autogestión de límites, márgenes de tolerancia y niveles de alerta, la institución monitorea de forma continua su exposición a estos riesgos y reporta oportunamente su evolución.

## Calidad de activos y riesgo de crédito

PCR evalúa la calidad de los activos de Panacredit como buena, sustentada en una atomización razonable por cliente de la cartera de crédito, niveles de morosidad controlados y una cobertura de provisiones prudente, en línea con el perfil de riesgo de la entidad. A la fecha, el índice de cartera vencida se situó en 2.4 %, manteniéndose cercano a su promedio histórico y mostrando una mejor posición relativa frente a sus pares más cercanos. Las reservas constituidas permitieron una cobertura del 146.9 % sobre la cartera vencida, lo que refleja una adecuada capacidad de absorción de pérdidas.

La institución no presenta cartera reestructurada; asimismo, los castigos representaron el 1.5 % de la cartera bruta, lo que derivó en un índice de mora ajustado del 3.5 %. En términos de perfil de riesgo, el 98.2 % de la cartera se encuentra clasificada como de bajo riesgo (categorías normal y mención especial), consistente con su comportamiento histórico. Dadas las características del portafolio, el 92.0 % de los créditos no cuenta con garantías reales, mientras que el resto dispone de respaldos sobre vehículos, bienes muebles, bienes inmuebles y prendas.

El 92.1 % de la cartera se concentra en créditos de consumo, principalmente otorgados a empleados del sector público y privado y, en menor medida, a personas jubiladas. Los préstamos para la adquisición de vehículos y los créditos hipotecarios representaron el 5.7 % y 1.1 %, respectivamente, mientras que el resto se distribuye entre operaciones de factoring, préstamos comerciales y contratos de leasing. La concentración por deudor es baja, dado que los 20 principales clientes representaron únicamente el 0.7 % de la cartera total. Finalmente, las exposiciones con partes relacionadas fueron marginales, al representar solo el 0.1 % de la cartera bruta.

## Riesgo de mercado

La exposición de la financiera al riesgo de mercado es baja, sustentada en un adecuado control del riesgo de tasas de interés y en la estabilidad tanto del rendimiento de sus activos productivos como de su costo financiero. En este sentido, no se anticipan cambios significativos en dichos factores en el corto y mediano plazo. A la fecha de corte, la volatilidad del diferencial de tasas se mantiene en niveles reducidos.

Asimismo, el enfoque conservador en la gestión del portafolio de inversiones contribuye a la mitigación del riesgo de precios, dado que este se compone principalmente de instrumentos de renta fija, tanto locales como emitidos en el extranjero. Adicionalmente, la compañía no realiza operaciones con exposición al riesgo cambiario, lo que elimina su sensibilidad ante variaciones en el tipo de cambio.

## Liquidez y estructura de fondeo

En opinión de PCR, la liquidez de la institución es buena, respaldada principalmente por un esquema de fondeo flexible a través de la emisión de deuda en el mercado de capitales, en un contexto de limitaciones regulatorias para la captación de depósitos. Adicionalmente, la entidad cuenta con una base diversificada de fondeadores, lo que mitiga los riesgos de concentración y contribuye a la estabilidad de su estructura de financiamiento.

A la fecha de corte, las disponibilidades cubrían 0.3 veces las obligaciones por pagar con vencimiento hasta un año, nivel que compara favorablemente con su promedio histórico. Al considerar conjuntamente disponibilidades e inversiones, estas representaron el 26.8 % de la deuda total, reflejando una posición de liquidez adecuada.

La deuda emitida en el mercado de capitales está compuesta principalmente por bonos corporativos (68.4 % de los pasivos) y valores comerciales negociables (15.8 %). De manera complementaria, la emisión de bonos perpetuos subordinados ha fortalecido los indicadores de liquidez y solvencia, al ser considerados como capital complementario. Por su parte, el fondeo mediante líneas de crédito se encuentra atomizado en una base de 16 bancos y 1 organismo multilateral. Asimismo, únicamente el 23 % de las líneas de crédito disponibles se encontraba utilizada, lo que otorga a la institución un margen de maniobra adicional para atender sus necesidades de fondeo en el corto y mediano plazo.

### Adecuación de capital

A la fecha, los niveles de solvencia de la institución se consideran adecuados, respaldados por el fortalecimiento del capital técnico en línea con el crecimiento de la operación. En opinión de la calificador, no se anticipan cambios materiales en el horizonte de calificación, considerando una política de distribución de dividendos prudente y una adecuada generación interna de capital mediante utilidades retenidas.

Como buena práctica, la institución mide el Índice de Adecuación de Capital (IAC) conforme a la regulación bancaria, el cual se situó en 17.0%, levemente inferior a su promedio histórico (18.4%), aunque aún en niveles óptimos para respaldar adecuadamente sus operaciones. El apalancamiento patrimonial se ubicó en 6.2 veces, nivel considerado razonable dado el ritmo de crecimiento acelerado del negocio y que, además, ha mostrado una tendencia favorable en los últimos años. De acuerdo con su política interna, la distribución de dividendos se limita a un máximo del 30% de las utilidades del ejercicio previo, criterio que ha sido cumplido.

### Desempeño financiero

El desempeño financiero de la institución es bueno, respaldado por un margen de interés neto sostenido y consistente con su perfil de riesgo. Asimismo, mantiene niveles controlados de eficiencia operativa y un gasto por provisiones moderado y estable, lo que refuerza la solidez de sus resultados. En opinión de PCR, no se anticipan deterioros en los indicadores de rentabilidad dentro del horizonte de calificación. Si bien los resultados se encuentran condicionados por la calidad crediticia de su base de clientes, el fortalecimiento continuo de las políticas de originación, control y recuperación será un factor clave para mitigar dicha exposición y sostener la rentabilidad.

A la fecha, el rendimiento sobre el patrimonio promedio (ROE) se ubicó en 15.4 %, mientras que el rendimiento sobre los activos (ROA) alcanzó 2.1 %, ambos con una estabilidad relativa frente a su promedio histórico reciente y en una mejor posición respecto a instituciones comparables evaluadas por PCR. La eficiencia operativa se mantiene en niveles favorables, con capacidad de absorción de los gastos administrativos equivalentes al 52.0 % de la utilidad financiera y una capacidad de absorción del gasto por saneamiento equivalente al 23.7 % de la utilidad operativa previa a dicho gasto.

### Resumen de la emisión

EMISIÓN	Serie	Monto emisión USD	Monto negociado USD	Garantía	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	Tasa
PBPANACRE1	2	0.6 millones	0.6 millones	Sin garantía específica	02/05/2025	04/05/2026	7.5%
PBPANACRE1	3	0.8 millones	0.8 millones	Sin garantía específica	30/09/2025	30/09/2026	7.0%
<b>TOTAL</b>		<b>1.4 millones</b>	<b>1.4 millones</b>				<b>7.3%</b>

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

## Estados Financieros Auditados de Panacredit

Balance general (USD millones)					
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Disponibilidades	50.9	59.3	50.7	50.4	54.0
Inversiones	16.6	27.1	42.7	46.4	47.0
Cartera de créditos, neto	169.5	198.7	249.8	293.7	330.7
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	0.6	1.0	1.7	1.7	2.1
Otros activos	7.7	8.9	8.3	9.5	11.0
<b>Total activos</b>	<b>245.3</b>	<b>295.1</b>	<b>353.2</b>	<b>401.7</b>	<b>444.8</b>
Financiamiento recibido	16.6	24.8	39.2	39.4	30.5
Emisión de deuda	178.2	211.1	243.9	282.6	326.1
Pasivo por arrendamiento	1.4	1.4	0.9	0.4	0.1
Documentos por pagar	12.9	12.6	16.9	18.5	21.0
Otros pasivos	4.7	5.9	5.9	5.0	5.0
<b>Total pasivos</b>	<b>213.9</b>	<b>255.7</b>	<b>306.7</b>	<b>345.8</b>	<b>382.8</b>
Capital en acciones	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
Acciones preferidas	10.0	12.7	13.8	17.3	18.8
Utilidades no distribuidas	14.4	18.7	23.5	28.4	32.6
Impuesto complementario	- 0.5	- 0.5	- 0.5	-	-
Reserva de capital voluntario	2.1	3.0	4.3	4.6	5.5
<b>Total patrimonio</b>	<b>31.5</b>	<b>39.4</b>	<b>46.5</b>	<b>55.8</b>	<b>62.3</b>

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Estado de resultados (USD millones)					
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos financieros	27.6	33.4	43.8	50.9	54.6
Gastos financieros	13.5	15.0	19.3	24.7	27.2
<b>Utilidad financiera</b>	<b>14.1</b>	<b>18.4</b>	<b>24.5</b>	<b>26.2</b>	<b>27.4</b>
Provisiones para préstamos directos	- 4.0	- 4.3	- 5.2	- 6.4	- 6.5
<b>Utilidad financiera neta de reservas</b>	<b>10.1</b>	<b>14.2</b>	<b>19.3</b>	<b>19.7</b>	<b>20.9</b>
Otros ingresos y gastos	1.5	2.2	2.4	4.4	3.4
<b>Utilidad financiera neta</b>	<b>11.6</b>	<b>16.4</b>	<b>21.7</b>	<b>24.1</b>	<b>24.3</b>
Gastos generales y administrativos	6.9	8.7	11.8	13.9	14.3
<b>Utilidad operacional</b>	<b>4.7</b>	<b>7.7</b>	<b>9.9</b>	<b>10.3</b>	<b>10.0</b>
Impuesto sobre la renta	- 0.5	- 0.5	- 0.7	- 0.8	- 1.0
Impuesto sobre la renta diferido	0.5	-	-	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>4.7</b>	<b>7.2</b>	<b>9.1</b>	<b>9.5</b>	<b>9.1</b>

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR

Indicadores financieros (veces y %)					
Indicador	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
<b>Calidad de Activos</b>					
Índice de vencimiento	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%	2.4%
Índice de vencimiento (incluye castigos)	3.2%	3.1%	3.7%	2.7%	3.5%
Cobertura de reserva de cartera vencida	105.0%	108.5%	98.1%	107.3%	102.0%
Cobertura de reserva de cartera vencida + voluntaria	143.7%	153.6%	146.0%	153.1%	146.9%
<b>Liquidez</b>					
Activos líquidos sobre activos totales	27.5%	29.3%	26.4%	24.1%	22.7%
Disponibilidades sobre fondeo total	24.5%	23.9%	16.9%	14.8%	14.3%
Disponibilidades e inversiones sobre fondeo total	32.5%	34.8%	31.1%	28.4%	26.8%
Préstamos sobre obligaciones financieras	135.9%	134.5%	141.4%	144.5%	144.1%
<b>Solvencia</b>					
Adecuación de capital	20.2%	19.9%	17.8%	17.1%	17.0%
Pasivos sobre patrimonio	6.8	6.5	6.6	6.2	6.2
<b>Rentabilidad</b>					
Margen de intermediación	51.2%	55.2%	56.0%	51.4%	50.2%
Margen financiero neto	42.0%	49.0%	49.4%	47.4%	44.5%
MIN	4.3%	4.6%	5.0%	4.7%	4.5%
Margen operativo	16.9%	22.9%	22.5%	20.1%	18.4%
Margen neto	17.1%	21.5%	20.9%	18.6%	16.6%
ROE	16.8%	20.3%	21.3%	18.5%	15.4%
ROA	2.1%	2.7%	2.8%	2.5%	2.1%
Gasto administrativo sobre utilidad financiera	49.1%	47.2%	48.1%	53.0%	52.0%
Gasto por saneamiento sobre utilidad antes de reservas	28.6%	23.1%	21.3%	24.6%	23.7%

Fuente: Corporación de Finanzas del País, S.A. (Panacredit) / Elaboración: PCR