

## PROSPECTO INFORMATIVO



### **CORPORACIÓN FINANCIERA DEL PAÍS, S.A. VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES ROTATIVOS US\$10,000,000.00**

Sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No.402 de 15 de enero de 2007, de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No.551842, Documento 1069895 desde el 17 de enero de 2007, con domicilio principal en Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País, Panamá, República de Panamá.

Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables y pagaderos a plazo de hasta trescientos sesenta (360) días, contados a partir de sus fechas de emisión, (los "VCN") por un valor nominal en conjunto no mayor a Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los VCNs de cada Serie devengarán la Tasa de Interés aplicable la cual será determinada por el Emisor, pagadera mensualmente en cada Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del VCN fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. Cada VCN devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del VCN; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del VCN fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los VCNs serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del VCN correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. La Fecha de Expedición, el plazo, la Tasa de Interés, y el monto de cada serie de VCNs será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición respectiva. La presente Emisión representa 3.33 veces el capital pagado del Emisor.

#### **Precio inicial de venta: 100%**

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$6.48	US\$993.52
Total	US\$10,000,000.00	US\$64,800	US\$9,935,200

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA COMISIÓN RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.**

**EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA PARA SU NEGOCIACION POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.**

Fecha de Oferta: 15 de febrero de 2012

Fecha de Impresión: 23 de enero de 2012

Resolución SMV No. 13-12 del 23 de enero del 2012.



## EMISOR

### Corporación de Finanzas del País, S.A.

Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País  
Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono 264-3075 / Fax 264-2765  
Contacto: Roberto Healy  
Correo-e: rhealy@corfinpais.com  
Sitio Web: www.corfinpais.com

## AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

### Prival Bank, S.A.

Punta Pacífica Blvd.  
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30  
Apartado 0832-00396  
Tel. 303-1900  
Attn. Sandra Siu  
ssiu@prival.com

## CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

### Prival Securities, Inc.

Punta Pacífica Blvd.  
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30  
Apartado 0832-00396  
Tel. 303-1900  
Attn. Ricardo Zarak  
rzarak@prival.com

## ASESORES LEGALES

### Fábrega Molino y Mulino

Ave. Samuel Lewis y Calle 53  
Edificio Omega, Mezzanine  
Apartado 0823-03090  
Teléfono: +507 301 6600  
Attn. Ana Lucrecia Tovar  
atovar@fmm.com.pa

## CENTRAL DE VALORES

### Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)

Calle 49 y Avenida Federico Boyd,  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Apartado Postal 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 214-6105 / Fax: 214-8175  
Contacto: Iván Díaz G.  
Correo-e: latinc@LatinClear.com.pa  
Sitio Web: <http://www.LatinClear.com.pa>

## INSCRIPCIÓN DE VALORES

### Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Calle 49 y Avenida Federico Boyd,  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Apartado Postal 0823-00963  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 269-1966 / Fax: 269-2457  
Contacto: Myrna Palomo  
Sitio Web: <http://www.panabolsa.com>

## REGISTRO DE VALORES

### Superintendencia del Mercado de Valores

Avenida Balboa, Edificio Bay Mall piso 2, Oficina 206  
Apartado Postal 0832-2281  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 501-1700 / Fax: 501-1709  
Correo-e: info@conaval.gob.pa  
Sitio Web: <http://www.conaval.gob.pa>

## AUDITORES EXTERNOS

### Deloitte, Inc.

Costa del Este, Paseo Roberto Motta,  
Edificio Capital Plaza, Piso 7  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 303 -4100 / Fax: 264-7124  
Contacto: Lic. Eduardo Lee  
Correo-e: infopanama@deloitte.com  
Sitio Web: [www.deloitte.com/pa](http://www.deloitte.com/pa)



# Índice

<b>I. Resumen de términos y condiciones de la Emisión .....</b>	<b>3</b>
<b>II. Factores de riesgo.....</b>	<b>6</b>
<b>A. De la oferta.....</b>	<b>6</b>
<b>B. Del emisor .....</b>	<b>7</b>
<b>C. De la industria .....</b>	<b>7</b>
<b>D. Del entorno .....</b>	<b>7</b>
<b>III. Descripción de la Oferta .....</b>	<b>9</b>
<b>A. Detalles de la Oferta .....</b>	<b>9</b>
1. Expedición, Forma, Autenticación, Fecha y Registro de los VCNs .....	9
2. Agente de Pago, Registro y Transferencia .....	10
3. Cómputo y Pago de Intereses .....	10
4. Lugar y forma de pago de los VCNs .....	10
5. Pago de Capital .....	12
6. Precio de Venta .....	12
7. Redención Anticipada .....	12
8. Declaraciones .....	12
9. Obligaciones de Hacer .....	13
10. Obligaciones de No Hacer .....	15
11. Causales de Vencimiento Anticipado.....	15
12. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto del VCN Físico.....	16
13. Transferencia del VCN; Canje por VCN de Diferente Denominación; Título .....	16
14. Sumas no cobradas; prescripción .....	18
15. Notificaciones.....	18
16. Enmiendas y cambios.....	19
<b>B. Plan de distribución de los VCNs.....</b>	<b>19</b>
<b>C. Mercados .....</b>	<b>20</b>
<b>D. Gastos de la Emisión .....</b>	<b>21</b>
<b>E. Uso de los fondos recaudados .....</b>	<b>21</b>
<b>F. Impacto de la Emisión .....</b>	<b>22</b>
<b>G. Garantías .....</b>	<b>22</b>
<b>H. Principal Fuente de Repago .....</b>	<b>22</b>
<b>IV. Información del Emisor .....</b>	<b>23</b>
<b>A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor .....</b>	<b>23</b>
<b>B. Historia y desarrollo del Emisor .....</b>	<b>23</b>
<b>C. Capitalización y endeudamiento.....</b>	<b>23</b>
<b>D. Pacto Social y Estatutos.....</b>	<b>24</b>
<b>E. Descripción del Negocio del Emisor .....</b>	<b>25</b>

1.	Giro Normal de Negocios .....	25
2.	Descripción de la industria.....	25
3.	Litigios legales .....	26
4.	Sanciones administrativas.....	26
<b>F.</b>	<b>Estructura organizativa .....</b>	<b>26</b>
<b>G.</b>	<b>Propiedades de inversión y otros activos no corrientes .....</b>	<b>26</b>
<b>H.</b>	<b>Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias.....</b>	<b>26</b>
<b>I.</b>	<b>Información de tendencias.....</b>	<b>27</b>
<b>V.</b>	<b>Análisis de resultados financieros y operativos del Emisor.....</b>	<b>28</b>
<b>A.</b>	<b>Resumen de las cifras financieras del Emisor .....</b>	<b>28</b>
<b>B.</b>	<b>Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 30 de junio de 2011 .....</b>	<b>29</b>
1.	Liquidez .....	29
2.	Recursos de capital .....	30
3.	Resultados de las operaciones.....	30
<b>C.</b>	<b>Análisis de perspectivas del emisor .....</b>	<b>31</b>
<b>VI.</b>	<b>Directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, asesores y empleados .....</b>	<b>31</b>
<b>A.</b>	<b>Directores y Dignatarios .....</b>	<b>31</b>
<b>B.</b>	<b>Ejecutivos principales.....</b>	<b>34</b>
<b>C.</b>	<b>Asesores legales.....</b>	<b>36</b>
<b>D.</b>	<b>Asesores financieros .....</b>	<b>37</b>
<b>E.</b>	<b>Compensación .....</b>	<b>37</b>
<b>F.</b>	<b>Gobierno Corporativo .....</b>	<b>37</b>
<b>G.</b>	<b>Empleados.....</b>	<b>38</b>
<b>H.</b>	<b>Propiedad accionaria .....</b>	<b>38</b>
<b>VII.</b>	<b>Accionistas.....</b>	<b>39</b>
<b>VIII.</b>	<b>Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones .....</b>	<b>40</b>
<b>IX.</b>	<b>Tratamiento fiscal .....</b>	<b>40</b>
<b>X.</b>	<b>Información adicional .....</b>	<b>41</b>
<b>XI.</b>	<b>Anexo 1 - Términos definidos .....</b>	<b>42</b>
<b>XII.</b>	<b>Anexo 2 – Estados financieros auditados .....</b>	<b>45</b>

## **I. Resumen de términos y condiciones de la Emisión**

**La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.**

La Fecha de Expedición, el plazo, la Tasa de Interés, y el monto de cada Serie será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición respectiva.

Aquellos términos en mayúscula están debidamente definidos en la sección XI del presente documento.

Emisor:	Corporación de Finanzas del País, S.A.
Instrumento:	Programa rotativo de Valores Comerciales Negociables en distintas Series, debidamente registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá.
Fecha de la Oferta:	15 de febrero del 2012
Monto de la Oferta:	La emisión total será por hasta diez millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta.
Series:	En tantas Series como así lo estime el Emisor.
Tasa de Interés:	La Tasa de Interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición respectiva.
Respaldo y garantía:	La Emisión constituye una obligación general del Emisor, y sin privilegios especiales en cuanto a prelación o acreencias que tengan prelación sobre la presente Emisión y está respaldado únicamente por el crédito general del Emisor.
Forma y denominación de los VCNs:	Los VCNs serán emitidos en forma global, rotativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y cuyos términos y condiciones se detallan en los respectivos VCNs.
Fecha de Vencimiento:	Los VCNs tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la Fecha de Expedición.
Pago de capital:	El Emisor pagará en su totalidad la suma de capital en la portada

del VCN en la Fecha de Vencimiento de la Serie correspondiente.

Fecha de pago: Los intereses de los VCNs se pagarán mensualmente, los días 15 de cada mes, hasta la Fecha de Vencimiento.

Redención anticipada: El Emisor podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión si un cambio en materia fiscal afecta adversamente sus perspectivas. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación y deberá ser realizada en una Fecha de Pago. No aplicará ninguna penalidad, a menos que sea expresamente exigida por la ley.

Condiciones financieras: Mantener una relación deuda/patrimonio máxima de 10 veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos (subordinados), y patrimonio significa la sumatoria de capital en acciones, utilidades no distribuidas, impuesto complementario, utilidad del período y bonos corporativos (subordinados). Para mayor información ver sección III.A.9 del presente documento.

Tratamiento fiscal: El artículo 270 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo a lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El artículo 269 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario.

Uso de los fondos: El Emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los VCNs luego de descontar los gastos de la emisión, es decir US\$9,936,700, para financiar el crecimiento del negocio. No obstante, el Emisor podrá usar parte de estos fondos netos para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras

de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales, correspondiéndole a la administración del Emisor decidir sobre este tema.

**Modificaciones y cambios:** Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los VCNs con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los VCN. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados. Para mayor información, ver sección III.A.16 del presente Prospecto Informativo.

**Casa de valores y puesto de bolsa:** Prival Securities, Inc.

**Asesores legales:** Fábrega, Molino & Mulino

**Leyes aplicables:** La Emisión se registrará por las leyes de la República de Panamá

**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá

**Custodio:** LatinClear

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Prival Bank S.A.

## II. Factores de riesgo

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

### A. De la oferta

**Riesgo de garantía:** El Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital, salvo las expresadas en el presente Prospecto Informativo y las impuestas por la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá, en atención a las disposiciones legales vigentes.

**Obligación no garantizada por activos específicos:** La Emisión no se encuentra garantizada por activos y derechos específicos.

**Riesgo de repago de capital:** El pago del capital de los VCNs a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los VCNs.

**Riesgo de tasa de interés:** Los VCNs pagarán una tasa fija hasta su vencimiento, por tanto, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los VCNs de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

**Liquidez:** Debido a la falta de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los VCNs pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los VCNs antes de su Fecha de Vencimiento.

**Riesgo de incumplimiento:** El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer descritas en la sección III.A.9 o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la sección III.A.10, siempre que no hayan sido subsanados al tenor de lo contemplado en la sección III.A.11, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión. Por otro lado, el Agente de Pago, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados le soliciten, deberá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión, de darse un Causal de Vencimiento Anticipado (ver sección III.A.11) una vez vencido el período de cura establecido en ésta sección y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma.

**Riesgo por falta de opinión independiente o calificación de riesgo:** El Emisor no ha solicitado y no planea solicitar calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo de la presente Emisión.

**Riesgo por redención anticipada:** El Emisor podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión si un cambio en materia fiscal afecta adversamente sus perspectivas. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los VCN's de esta Emisión, el Emisor podría

refinanciarse y a la vez redimir dichos VCNs, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los VCNs por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los VCNs por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

**Responsabilidad limitada:** El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

## **B. Del emisor**

**Riesgo por endeudamiento del Emisor:** De colocarse el 100% de la Emisión, el apalancamiento proforma del Emisor sería de 9.12 veces el patrimonio al 30 de junio del 2011.

## **C. De la industria**

**Riesgo por competencia:** La operación principal del Emisor está inmersa en un sector, en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y los bancos de licencia general que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiera causar una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño, afectando las utilidades esperadas del Emisor.

## **D. Del entorno**

**Riesgo relacionado al tamaño de la economía:** La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representaron aproximadamente 77% del Producto Interno Bruto durante el 2007, según el informe económico anual del Ministerio de Economía y Finanzas (el "MEF"), este porcentaje se puede atribuir una porción importante a los servicios vinculados a las actividades del Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el sector bancario. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de del desarrollo de los proyectos del Emisor.

**Riesgo político:** La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera

que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los VCNs.

**Riesgo de cambios en materia fiscal:** La Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los VCNs realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

Adicionalmente, la Ley de Valores y su reforma a través de la Ley 8 del 15 de marzo del 2010 (la “Ley 8”), establecen que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 8 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los VCNs y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los VCNs, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro.

**Riesgo de condiciones internacionales del mercado:** El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera. Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo a la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de intereses y el costo de fondos del Emisor.

**Riesgo por falta de prestamista de último recurso:** No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso al cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica.

### **III. Descripción de la Oferta**

#### **A. Detalles de la Oferta**

La Emisión tiene un valor nominal total de hasta diez millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, fue autorizada por resolución de la Junta Directiva del Emisor adoptada el 14 de septiembre de 2011, los cuales serán emitidos distintas Series. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 13-12 del 23 de enero del 2011. La presente Emisión representa 3.33 veces el capital pagado del Emisor. Los accionistas del Emisor no tienen derecho alguno de suscripción preferente con relación a la presente Emisión.

#### **1. Expedición, Forma, Autenticación, Fecha y Registro de los VCNs**

Cada VCN será emitido en la Fecha de Expedición. Para que los VCNs sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por un dignatario del Emisor. Adicionalmente, los VCNs deberán ser debidamente autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada VCN será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho VCN o, en relación con valores globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los VCNs por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a dichos VCNs.

- a. Los VCNs serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o Títulos Globales con vencimiento en su respectiva Fecha de Vencimiento, emitidos en denominaciones de US\$1,000.00 y múltiplos de dicha denominación, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estará sujeto a las normas legales vigentes y a las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.
- b. Los VCNs también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales (“Títulos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Títulos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su VCN como un VCN Individual.

Los Títulos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Títulos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Títulos Globales podrán ser convertidos en Títulos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que

solicita la emisión de Títulos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Títulos Individuales.

## **2. Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Mientras existan VCNs expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia está encargado de autenticar y entregar los VCNs, calcular los intereses de cada VCN, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses para cada Día de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los VCNs a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los VCNs, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

## **3. Cómputo y Pago de Intereses**

La tasa de interés aplicable será determinada por el Emisor para cada una de las Series y podrá ser fija o variable. La Tasa de Interés de cada Serie de VCNs será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Expedición respectiva. El cálculo de los intereses será efectuado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cada VCN devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del VCN; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del VCN fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los VCNs serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del VCN correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

## **4. Lugar y forma de pago de los VCNs**

El pago a capital e intereses de los VCNs será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en oficina 3001C, Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica. Los costos y gastos relacionados con el pago por

medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco días hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

Si un una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los VCNs, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

Todos los pagos de capital e intereses con respecto a los VCNs serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

#### **5. Pago de Capital**

El Emisor pagará en su totalidad la suma de capital en la portada del VCN en la Fecha de Vencimiento de la Serie correspondiente a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

#### **6. Precio de Venta**

El Emisor ofrecerá inicialmente los VCNs en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, el Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los VCNs sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada VCN será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho VCN y contra el recibo adicional de los Intereses Devengados correspondientes.

#### **7. Redención Anticipada**

El Emisor podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión si un cambio en materia fiscal afecta adversamente sus perspectivas. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación y deberá ser realizada en una Fecha de Pago. No aplicará ninguna penalidad, a menos que sea expresamente exigida por la ley.

#### **8. Declaraciones**

El Emisor declara y garantiza lo siguiente:

- a. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro en relación con él y colocación de los VCNs.
- b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los VCNs ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los VCNs no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

- f. Los estados financieros auditados del Emisor para el período concluido el 31 de diciembre del 2010 fueron preparados por auditores externos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos. Los estados financieros interinos al 30 de junio de 2011 fueron preparados por la gerente de finanzas del Emisor, la cual es contadora pública autorizada.
- g. El Emisor no ha incurrido en ninguna de las Causales de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditadas, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

## **9. Obligaciones de Hacer**

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los VCNs estén debidamente registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
- b. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los estados financieros del Emisor trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
- c. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula en el Acuerdo 18-2000

de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo, o cualquier otra norma aplicable que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.

- d. Informar oportunamente a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá sobre cualquier evento que pueda afectar sus perspectivas o el cumplimiento de sus obligaciones y sobre cualquier evento de importancia en el desarrollo del negocio, de conformidad a lo establecido en el Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008.
- e. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- f. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- g. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
- h. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
- i. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.
- j. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 2011, sus modificaciones y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
- k. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de no Hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- l. Mantener una relación deuda/patrimonio máxima de 10 veces, en donde deuda significa todas las obligaciones y deudas generadoras de intereses del Emisor, excluyendo bonos corporativos (subordinados), y patrimonio significa la sumatoria de capital en acciones, utilidades no distribuidas, impuesto complementario, utilidad del período y bonos corporativos (subordinados)

## **10. Obligaciones de No Hacer**

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los VCNs estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

- a. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia sin la previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- b. Afectar adversamente la prelación general de la Emisión y del VCN.
- c. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos de uso (en inglés, 'sale and leaseback transactions'), excepto aquellas que se den en el curso normal de los negocios del Emisor.
- d. Modificar, sin la debida autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados, la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un veinticinco por ciento (25%).
- e. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- f. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

## **11. Causales de Vencimiento Anticipado**

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los VCNs:

- a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de la cualquiera de las Series, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendario, una vez sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia;
- b. Si se decretan secuestros o embargos en contra de los bienes del Emisor o se dictan sentencias en fallos presentados contra el Emisor, que en su conjunto representen un monto superior a quinientos mil dólares (US\$500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente;
- c. Si se decreta la quiebra del Emisor;
- d. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer, descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera, salvo que la Mayoría de los Tenedores de la Emisión, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento;
- e. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que conjuntamente sumen más de quinientos mil dólares (US\$500,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios;

- f. Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a su notificación;
- g. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o veintiún (21) días calendarios después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (A) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los VCNs, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los VCNs de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (B) solicitar al Emisor que aporte el monto que sea necesario para cubrir el capital de los VCNs emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un VCN se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

## **12. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto del VCN Físico**

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un VCN Individual, y el mismo VCN se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho VCN podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo VCN. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y la misma se deberá acompañar por el VCN deteriorado o mutilado.

Para la reposición de un VCN en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el VCN, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del VCN sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

## **13. Transferencia del VCN; Canje por VCN de Diferente Denominación; Título**

### **a) Transferencia del Título Global**

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes

a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Títulos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

#### b) Transferencia del Título Individual

Los Títulos Individuales son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Título Individual sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho VCN, expedirá y entregará un nuevo VCN al endosatario del VCN transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo VCN emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el VCN transferido. Todo VCN presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el registro completará el proceso de transferencia del VCN. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCN en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento. La transferencia de Títulos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006

#### c) Canje por VCNs de diferente denominación.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un VCN por otros VCNs de menor denominación o de varios VCNs por otro VCN de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en oficina 3001C Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, ciudad de Panamá, República de Panamá.

#### d) Título.

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los VCNs estén representados por uno o más Títulos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Títulos Globales será considerado como el único propietario de dichos VCNs en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de

los VCNs. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Títulos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los VCNs representados en dichos Títulos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Títulos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Títulos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Para el caso de los Títulos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un VCN como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho VCN para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho VCN esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el registro como los Tenedores Registrados de un VCN, el Agente de Pago y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el VCN es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el VCN es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el VCN es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

#### **14. Sumas no cobradas; prescripción**

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los VCNs que no sea reclamada por los Tenedores de los VCNs dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago. Las obligaciones del Emisor bajo los VCNs prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los VCNs que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los VCNs, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

#### **15. Notificaciones**

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

**Prival Bank, S.A.**  
Oficina 3001C  
Torres de las Américas  
Blvd. Torres de las Américas  
Punta Pacífica, Ciudad de Panamá

Apartado 0832-00396  
Panamá, República de Panamá  
Atención: Sandra Siu  
Teléfono +507 303 1900  
Fax: +507 303 1939

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquiera notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un VCN deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia y en coordinación con el Emisor, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

#### **16. Enmiendas y cambios**

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los VCNs con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los VCN. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los VCNs y de la documentación que forma parte de esta Emisión, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los VCNs, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

#### **B. Plan de distribución de los VCNs**

Los VCNs de la Emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sin embargo el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores, otorgada mediante la resolución CNV No. 119-10 del 16 de abril de 2010 y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de

Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los VCNs en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de ¼% sobre el valor nominal de los VCNs negociados. Las comisiones que se generen por la negociación de los VCNs se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la Emisión.

El Emisor podrá distribuir los VCNs entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los VCNs objeto de la Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los VCNs de la Emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

La emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores. No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Prival Securities Inc.

### **C. Mercados**

La oferta pública de los VCNs fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 13-12 de 23 de enero de 2012. Esta autorización no implica que la Superintendencia recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los VCNs han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

## D. Gastos de la Emisión

	Precio al público	Comisión de venta	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$6.48	US\$993.52
Total	US\$10,000,000.00	US\$64,800	US\$9,935,200

Todos los gastos relacionados con la Emisión será por cuenta del Emisor, e incluirá los siguientes gastos, los cuales representan 0.63% de la Emisión:

	Periodicidad	Gasto	%
<b>Prival Bank, S.A.</b>			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	10,000	0.100%
Comisión de colocación	Una vez	25,000	0.250%
<b>Bolsa de Valores y LatinClear</b>			
Tarifa de negociación	Única	12,500	0.125%
Asignación de ISIN	Única	75	0.001%
Tarifa de inscripción	Única	250	0.003%
Renovación anual	Anual	100	0.001%
Registro emisión LatinClear	Única	268	0.003%
Mantenimiento LatinClear	Anual	107	0.001%
<b>Superintendencia del Mercado de Valores</b>			
Comisión de registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	3,000	0.030%
Mantenimiento anual SMV	Anual	1,000	0.010%
<b>Otros gastos relacionados a la emisión</b>			
Honorarios legales	Única	10,000	0.100%
Otros gastos estimados (notaría, etc.)	Única	<u>2,500</u>	<u>0.025%</u>
		64,800	0.640%

## E. Uso de los fondos recaudados

El Emisor podrá utilizar los fondos netos que se obtengan de la venta de los VCNs luego de descontar los gastos de la Emisión, es decir US\$9,935,200, para financiar el crecimiento del negocio, otorgando financiamientos a través de préstamos de consumo y factoring principalmente. No obstante, el Emisor podrá usar parte de estos fondos netos para cancelar obligaciones o deudas generadoras de intereses, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales, correspondiéndole a la administración del Emisor decidir sobre este tema.

## F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los VCNs, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros interinos al 30 de junio del 2011 como base de análisis, sería el siguiente:

<b>Pasivos y patrimonio del accionista al 30 de junio de 2011</b>	<b>Antes de la emisión</b>	<b>Adiciones</b>	<b>Después de la emisión</b>
Pasivos			
Préstamos por pagar a bancos	9,317,973		9,317,973
Valores Comerciales Negociables y Bonos	5,000,000	10,000,000	15,000,000
Bonos corporativos por pagar	10,000,000		10,000,000
Depósitos de clientes en garantía – facturas descontadas	1,122,102		1,122,102
Préstamos y cuentas por pagar – partes relacionadas	538,341		538,341
Otros pasivos	1,759,274		1,759,274
Total de pasivos	27,737,690		37,737,690
Patrimonio de los accionistas			
Capital en acciones	\$3,000,000		\$3,000,000
Utilidades no distribuidas	800,348		800,348
Impuesto complementario	(18,895)		(18,895)
Utilidad del período	356,363		356,363
Total de patrimonio de los accionistas	4,137,816		4,137,816
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	31,875,506		41,875,506

La relación pasivo/capital antes de la Emisión es de 9.24 veces antes de la Emisión y de 12.58 después de la Emisión.

## G. Garantías

Los VCNs que constituyen la presente Emisión están respaldados por el crédito general del Emisor. Esta Emisión no cuenta con garantías reales, ni personales, ni con fondo económico que garantice el repago de capital, ni con fianza de una persona natural o jurídica

## H. Principal Fuente de Repago

La principal fuente de repago del capital de los VCNs es los activos líquidos disponibles al Emisor.

## **IV. Información del Emisor**

### **A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor**

El Emisor es una sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante la Escritura Pública No. 402 de 15 de enero de 2007, de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público, a la Ficha No.551842, Documento 1069895 desde el 17 de enero de 2007. Su duración es perpetua.

El domicilio comercial principal del Emisor es Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (entre Panafoto y BCT Bank), Apartado Postal 0832-2745, Suite 1021 WTC, Panamá, República de Panamá. Teléfono: +507 264-3075, fax: +507 264-2765, Correo electrónico: [info@corfinpais.com](mailto:info@corfinpais.com)

La principal inversión de capital del Emisor es el otorgamiento de créditos de consumo (préstamos personales y préstamos con garantía hipotecaria) y créditos bajo la modalidad de factoring o compra de cuentas por cobrar, la cual constituye su principal activo. Esta inversión está distribuida localmente en las ciudades de Panamá, David, Chitré, Santiago y Coclé.

### **B. Historia y desarrollo del Emisor**

El Emisor cuenta con licencia para operar como empresa financiera, expedida mediante Resolución No. 164 de 20 de diciembre de 2007 e inscrita en el Registro de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias. Cuenta además con la licencia comercial Tipo A, expedida por la Dirección de Comercio Interior del Ministerio de Comercio e Industrias.

El Emisor inició operaciones a partir del 1 de abril de 2008 y se dedica a otorgar créditos a través de factoring y créditos de consumo. En menor escala también se otorgan créditos a través de leasing y financiamiento comercial.

El Emisor cuenta con 7 sucursales. A mediados de agosto de 2008, abrió la primera sucursal, ubicada en Avenida Perú, para ofrecer principalmente los productos de consumo. Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales en David, Chitré, Calle 50 y Santiago, donde se ofrecen todos los productos. En el 2010 se concretó la apertura de una nueva sucursal ubicada en la calle principal de Chorrera y posteriormente a principios del 2011 abrió otra sucursal ubicada en Penonomé. Dentro de los planes de expansión se está evaluando la apertura de otras sucursales.

### **C. Capitalización y endeudamiento**

El endeudamiento del Emisor proviene de las siguientes fuentes: (i) la captación de fondos a través de instrumentos colocados en el mercado de valores de Panamá, y (ii) facilidades crediticias en bancos locales.

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, al 30 de junio de 2011:

**Pasivos y patrimonio del accionista**

Pasivos	
Préstamos por pagar a bancos	\$9,317,973
Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos	\$5,000,000
Bonos corporativos por pagar	\$10,000,000
Depósitos de clientes en garantía – facturas descontadas	\$1,122,102
Préstamos y cuentas por pagar – partes relacionadas	\$538,341
Otros pasivos	<u>\$1,759,274</u>
Total de pasivos	<u>\$27,737,690</u>
Patrimonio de los accionistas	
Capital en acciones	\$3,000,000
Utilidades no distribuidas	\$800,348
Impuesto complementario	\$(18,895)
Utilidad del período	<u>\$356,363</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>\$4,137,816</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>\$31,875,506</u>

Al 30 de junio del 2011 los principales acreedores del Emisor son: los Tenedores Registrados de los Bonos y VCN's, Global Bank, S.A., Metrobank, S.A., Banco Panamá, S.A., Banco General, S.A., Banco Universal, S.A., BCT Bank, Banco Aliado, S.A. y FINDEC.

**D. Pacto Social y Estatutos**

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

**1. Junta Directiva**

Según el artículo noveno del Pacto Social, el número de miembros no será menor de tres (3) ni más de once (11) y podrá ser aumentado o disminuido por la Junta General de Accionistas. Los dignatarios de la sociedad serán un Presidente Ejecutivo, un Tesorero, y un Secretario, nombrados por la Junta Directiva. La sociedad podrá también elegir uno o más Vicepresidentes, Sub-Tesorereros o Sub-Secretarios.

**2. Representación Legal**

Según el artículo undécimo del Pacto Social, el Presidente Ejecutivo podrá ejercer individualmente la representación legal de la sociedad. En su ausencia la representación legal la ostentará cualquiera de los dignatarios.

**3. Administración de los negocios de la sociedad**

Según el artículo noveno del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Específicamente podrá: otorgar en fideicomiso, pignorar, hipotecar o de cualquier forma gravar los bienes de la sociedad para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por el voto de la mayoría del resto de los miembros.

#### 4. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos.

#### 5. Derechos de Voto

El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula con relación a los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (ii) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

### E. Descripción del Negocio del Emisor

#### 1. Giro Normal de Negocios

En el giro normal del negocio del Emisor se enfoca en el otorgamiento de créditos bajo la modalidad de factoring (compra de cuenta por cobrar) y préstamos personales. El negocio de factoring está dirigido principalmente a empresas del gobierno como el Ministerio de Obras Públicas (MOP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), como también a empresas privadas. Por otro lado, los préstamos personales de consumo, a corto y mediano plazo, están dirigidos a jubilados, funcionarios públicos y empleados de empresas privadas que califiquen de acuerdo a las políticas de crédito. A menor escala se manejan préstamos personales con garantía hipotecaria, préstamos comerciales y operaciones de arrendamiento financiero bajo políticas de crédito conservadoras.

A continuación, el detalle de los ingresos obtenidos por cada categoría de actividad para cada uno de los dos (2) años fiscales durante los cuales ha operado el Emisor:

	2010	2009
Factoring	\$2,816,163.38	\$2,650,176.14
Préstamos personales	\$1,414,820.96	\$338,131.63
Arrendamiento financiero	\$87,455.82	\$28,928.22
Préstamos comerciales	\$51,094.58	\$10,561.66
Total	\$4,369,534.74	\$3,027,797.65

#### 2. Descripción de la industria

El negocio de factoring en Panamá se ha venido desarrollando desde la década de los 80. El factoring es una alternativa que busca toda empresa que necesita mejorar de alguna forma sus flujos de efectivo de una manera rápida y eficiente. Cuando el periodo de tiempo entre una venta a crédito y la colección de los pagos es más grande de lo que una empresa puede sufragar, factoring se convierte en una buena opción para incrementar la caja de efectivo y cubrir las operaciones del día a día. Esto se logra con la

negociación de la cartera por cobrar a través de la cual y mediante cesión directa con el pagador final, se ofrece la oportunidad de adquirir un adelanto de efectivo pagadero a corto plazo.

El Emisor también participa en el sector de banca de consumo personal. Según las cifras reportadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá para el primer semestre del año 2011, la cartera de crédito del sector de consumo personal ha aumentado un 21% en comparación a similar periodo del año previo. Esto indica una dinámica positiva en la economía general del país y un fuerte crecimiento en el área de consumo.

El Emisor compete en el sector de consumo utilizando una serie de beneficios para atraer a sus clientes. Estos beneficios incluyen: aprobación inmediata, salario mínimo desde \$200, planes sin co-deudor, tasa de interés competitiva, plazo hasta 168 meses para pagar, seguro de vida en caso de fallecimiento, asesoría de profesionales y rápido desembolso de dinero, entre otros.

### **3. Litigios legales**

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño, ni ha sufrido sanciones administrativas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores o una organización autorregulada supervisada por aquella.

### **4. Sanciones administrativas**

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

## **F. Estructura organizativa**

El Emisor no forma parte de grupo corporativo alguno. Tampoco cuenta con subsidiarias.

## **G. Propiedades de inversión y otros activos no corrientes**

Al 30 de junio de de 2011, el mobiliario, equipo y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas, se conforman de la siguiente manera:

Mobiliario y equipo	\$191,307
Equipo de cómputo	\$23,377
Programas de cómputo	\$14,530
Vehículos	\$69,667
Mejoras a la propiedad	\$140,209
Total	\$439,091

En la actualidad, El Emisor no es propietario de bienes inmuebles. Los locales desde los cuales opera son arrendados.

## **H. Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias**

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

## I. Información de tendencias

### Tendencias macroeconómicas

Datos suministrados por el “World Economic Outlook Database”, Septiembre del 2011, Fondo Monetario Internacional:

	2005	2006	2007	2008	2009	2010E	2011F	2012F	2013F	2014F
<b>PIB (% cambio)</b>	7.2	8.5	12.1	10.1	3.2	7.5	7.4	7.2	6.6	5.8
<b>PIB (Billones de US\$)</b>	15.5	17.1	19.8	23.0	24.1	26.8	29.8	33.1	36.1	39.2
<b>PIB per capita (\$)</b>	4790.5	5218.4	5920.8	6758.5	6950.5	7592.5	8299.7	9049.1	9689.1	10344.8
<b>Inflación (%)</b>	2.9	2.5	4.2	8.8	2.4	3.5	5.0	3.5	3.0	2.7
<b>Taza de Desempleo (%)</b>	10.3	9.1	6.8	5.8	6.9	6.5	6.0	5.5	5.2	5.0
<b>Población (millones)</b>	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos reales del PIB entre 7% y 10% para los últimos cinco años, con excepción del 2009 cuando el crecimiento en PIB fue de 3.2%. Se estima que el desaceleramiento en crecimiento de la economía en el 2009 se debió principalmente a la recesión global, la escasez de crédito externo que tuvo un impacto a nivel interno y la disminución en los niveles de comercio internacional producto de la recesión. El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de la economía panameña estará en niveles de alrededor de 6.5%, lo cual es menor que en el último quinquenio, pero por encima del crecimiento promedio de los últimos 20 años. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, incluyendo el plan de expansión del Canal de Panamá, y el plan de inversiones públicas anunciado por el gobierno actual. Adicionalmente, que la reactivación del comercio internacional contribuya al crecimiento esperado de la economía.

El 2 de junio del 2011, la agencia Fitch Ratings aumentó la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de BBB- a BBB con perspectiva estable. El aumento en calificación se debió a que Fitch espera que el nivel de deuda pública en porcentaje del PIB vaya disminuyendo gracias al favorable crecimiento económico combinado con la continua disciplina fiscal. Al igual, el 24 de julio del 2011 Standard & Poor's mantuvo la calificación de riesgo de Panamá a BBB- mejorando la perspectiva de estable a positiva.

### Tendencia en la industria de las financieras

Actualmente, el país refleja una creciente demanda de productos de financiamiento. Al mes de junio de 2011, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) reporta un incremento del 15.13% de los activos del Centro Bancario Internacional en comparación a similar período del año previo. Este incremento se sustenta principalmente en el crecimiento de la cartera de crédito. Las principales actividades de la cartera de crédito interno son: comercio, vivienda hipotecaria y consumo personal, con incrementos del 28.6%, 27.7% y 21% respectivamente.

## V. Análisis de resultados financieros y operativos del Emisor

### A. Resumen de las cifras financieras del Emisor

	30-Jun-2011	31-Dic-2010	31-Dic-2009
Activos			
Efectivo y depósitos en banco	1,602,158	3,476,624	2,128,412
Préstamos por cobrar	35,583,733	30,780,167	24,270,415
Menos:			
Intereses descontados no ganados	(9,214,328)	(7,605,927)	(3,594,314)
Reserva para posibles préstamos incobrables	(504,905)	(270,587)	(150,075)
Total de préstamos por cobrar, neto	<u>25,864,500</u>	<u>22,903,653</u>	<u>20,526,026</u>
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	439,091	429,058	260,277
Otros activos	<u>3,969,757</u>	<u>836,487</u>	<u>392,607</u>
Total de activos	<u>31,875,506</u>	<u>27,645,822</u>	<u>23,307,322</u>
Pasivos:			
Financiamientos recibidos	9,317,973	7,865,493	7,000,000
Valores comerciales negociables	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	10,000,000	8,500,000	5,000,000
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas	1,122,102	471,013	1,692,676
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas	538,341	7 538,955	539,068
Otros pasivos	<u>1,759,274</u>	<u>1,488,908</u>	<u>662,739</u>
Total de pasivos	<u>27,737,690</u>	<u>23,864,369</u>	<u>19,894,483</u>
Patrimonio:			
Capital en acciones	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Utilidades no distribuidas	800,348	800,348	422,399
Impuesto complementario	(18,895)	(18,895)	(9,560)
Utilidad del periodo	<u>356,563</u>	=	=
Total de patrimonio	<u>4,137,816</u>	<u>3,781,453</u>	<u>3,412,839</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>31,875,506</u>	<u>27,645,822</u>	<u>23,307,322</u>

Ingresos por intereses y comisiones:			
Intereses ganados	2,012,914	3,890,130	2,613,498
Comisiones ganadas	<u>463,412</u>	<u>479,405</u>	<u>399,135</u>
Total de ingresos por intereses y comisiones	2,476,326	4,369,535	3,012,633
Gastos de intereses y comisiones	<u>782,315</u>	<u>1,556,544</u>	<u>880,426</u>
Ingreso neto por intereses y comisiones	1,694,011	2,812,991	2,132,207
Menos: provisión para posibles préstamos incobrables	234,318	360,234	193,968
Otros ingresos	<u>140,097</u>	<u>279,837</u>	<u>46,520</u>
Total de ingresos operacionales, neto	<u>1,599,790</u>	<u>2,732,594</u>	<u>1,984,759</u>
Gastos generales y administrativos:	<u>1,127,802</u>	<u>1,879,602</u>	<u>1,465,511</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	471,988	852,992	519,248
Impuesto sobre la renta	115,625	(287,864)	(203,145)
Impuesto sobre la renta diferido	-	<u>36,154</u>	-
Utilidad neta	<u>356,363</u>	<u>601,282</u>	<u>316,103</u>

## B. Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 30 de junio de 2011

### 1. Liquidez

El Emisor maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamos adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

La tabla a continuación presenta los activos y pasivos financieros del Emisor con vencimientos contractuales de hasta 1 año respecto a la fecha del estado de situación financiera.

	30-jun-2011	31-dic-2010	31-dic-2009
<b>Activos financieros</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	1,602,158	3,476,624	2,128,412
Préstamos	<u>13,529,221</u>	<u>17,128,681</u>	<u>16,577,038</u>
Total de activos financieros	15,131,379	20,605,305	18,705,450
<b>Pasivos financieros</b>			
Financiamientos recibidos	6,500,000	6,150,000	7,000,000
Valores comerciales negociables	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total de pasivos financieros	<u>16,500,000</u>	<u>16,150,000</u>	<u>17,000,000</u>
Margen de liquidez neta	<u>-1,368,621</u>	<u>4,455,305</u>	<u>1,705,450</u>

Al 31 de diciembre de 2010 los activos líquidos del Emisor, incluyendo efectivo, depósitos en bancos y préstamos con vencimiento menor de 1 año, totalizaban US\$20,605,305, respondiendo por el 74.5% de los activos totales. Los activos líquidos son suficientes para cubrir la deuda líquida 1.27 veces.

Al 30 de junio de 2011 los activos líquidos del Emisor totalizaban \$15,131,379, respondiendo por el 47.5% de los activos totales. El margen de liquidez neto a la fecha es de \$1,368,621.

## **2. Recursos de capital**

Al 31 de diciembre de 2010, los recursos patrimoniales del Emisor ascendieron a US\$3,781,453, un aumento de US\$368,614 comparados con el 31 de diciembre de 2009. Este aumento, en su mayor parte, fue producto de la acumulación de utilidades no distribuidas en el año, totalizando en US\$800,348 con un aumento del 89.4% desde el período anterior.

Al 30 de junio del 2011 el patrimonio de los accionistas sostuvo un incremento de \$356,363 en comparación al 31 de diciembre del 2010. Este aumento se debe a la utilidad recaudada en el periodo. A la fecha, el capital aportado en acciones es de US\$3,000,000, representando 72.5% del patrimonio. En este mismo período, el patrimonio equivale a 13% de los activos totales del Emisor

Otras fuentes de fondos para el Emisor son los valores comerciales negociables y bonos emitidos, que al 30 de junio de 2011 son:

- VCN's Series E, F, G, H, B/5,000,000.00 colocados en el mercado local a una tasa del 5.5% y 6.25% anual con vencimiento hasta el 4 de junio de 2012.
- Bonos Serie A, C y D por B/ 5,000,000.00, B/ 3,500,000.00 y B/ 1,500,000.00 respectivamente colocados en el mercado local a unas tasas entre 5.75% y 7.75% anual con vencimiento hasta el 30 de noviembre de 2015.

## **3. Resultados de las operaciones**

Los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2010 ascendieron a US\$27,645,822, monto que presenta un aumento de 18.6% comparado con las cifras del 31 de diciembre del 2009 por US\$23,307,322. Al 30 de junio de 2011, los activos totales suman \$31,875,506, este incremento es reflejo del crecimiento de la cartera de préstamos por cobrar y de otros activos.

Los préstamos totales netos, restados la reserva para posibles préstamos incobrables e intereses descontados no gastados, al 31 de diciembre de 2010 muestran un aumento del 80.3% (+US\$120,512) comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2009.

Al 30 de junio de 2011, los préstamos totales netos aumentan 12.9% (+US\$2,960,47). Los segmentos más significativos que contribuyen al aumento son factoring, préstamos personales del sector gobierno y préstamos con garantía hipotecaria. La reserva para posibles préstamos incobrables ascendió a US\$504,905 lo cual representa el 1.95% de la cartera total de préstamos.

Los activos fijos netos, con un saldo de \$429,653 al 31 de diciembre de 2010, muestran un aumento de US\$168,781 (+64.8%) comparado con el año anterior. Para el 30 de junio de 2011 presenta un pequeño aumento a \$439,091. Actualmente representan el 1.38% de los activos totales. El reglón de activos

varios al 30 de junio de 2011 reflejó un saldo de US\$3,969,757, aumentando US\$3,133,270 desde el inicio del año, con una participación del 12.45% de los activos totales.

En el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2010, el Emisor reportó una utilidad neta de \$601,282. Y del principio del año al 30 de junio de 2011, la utilidad neta reportada es de US\$356,363, su mayor fuente de ingresos son los intereses y comisiones que fueron por \$2,012,914 y \$463,412 respectivamente.

### **C. Análisis de perspectivas del emisor**

El Emisor ha mantenido un ritmo de crecimiento gradual y ordenado. En la actualidad, ha logrado mejorar la distribución de la cartera de crédito, la cual es su principal activo, logrando un mejor balance entre factoring y consumo.

## **VI. Directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, asesores y empleados**

### **A. Directores y Dignatarios**

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

#### **Guido J. Martinelli Endara (Jr.) – Director Presidente**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 8 de diciembre de 1960  
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)  
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center  
Correo electrónico: gmartinelli@corfinpais.com  
Teléfono: 264-3075  
Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Posteriormente obtuvo una Maestría en Leyes (LLM) en New York University, Nueva York, Estados Unidos. Participó en el Advanced Management Program for Bankers de Wharton School of Business, University of Pennsylvania, Estados Unidos. Luego obtuvo un Diplomado en Finanzas Corporativas del Graduate School of Business de Columbia University, Nueva York, Estados Unidos. Desde 1993 se desempeñó como Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de Panabank, luego Banco Cuscatlán, que fue adquirido por Citibank. A la vez era miembro de la Junta Directiva, Comité de Crédito y Comité de Auditoría hasta el año 2007. Es Director de Banco Panamá, S.A., Tabarabá Corporation y Miembro del Consejo Empresarial de América Latina (CEAL). En el 2008 fundó Corporación de Finanzas del País.

#### **Valentín Martínez Vásquez – Director Vicepresidente**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 7 de agosto de 1960  
Domicilio comercial: Avenida 5ta. Norte, Enrique Geenzier, El Cangrejo, casa 17-140  
Apartado Postal: 0834-01082, Panamá  
Correo electrónico: dudley@cwpanama.net  
Teléfono: 263-5400  
Fax: 269-3589

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Posteriormente, obtuvo una Maestría en Derecho en la Universidad de Cornell, Nueva York, Estados Unidos. Desde 1982 labora en la firma de abogados Dudley & Asociados, de la cual actualmente es socio. Es miembro del Colegio Nacional de Abogados, Asociación Panameña de Derecho Marítimo, International Bar Association y Eureseau. Adicionalmente es Director de las sociedades Claramar, S.A. (La Casa del Marisco) y de Pantrust Internacional, S.A. que se dedica a actividades de Fideicomiso desde la República de Panamá.

#### **Giovanni Ferrari – Director y Secretario**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1960  
Domicilio comercial: Zona Libre, Ave. Santa Isabel y San Eladio, calle 20, manzana 32 A y B.  
Apartado Postal: 0302-00504  
Correo electrónico: gferrari@farmazona.com  
Teléfono: 433-7600  
Fax: 433-1226

Obtuvo su título de Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad de Duke, Carolina del Norte, Estados Unidos. Es Presidente de las empresas Farmazona, S. A. y Carga Transístmica, S. A. Electo Presidente de la Asociación de Usuarios de la Zona Libre de Colon para los periodos 1995/1996, 2000/2001, y 2004. Ostenta el cargo de Tesorero de la Junta Directiva del grupo Pistar Holdings. Ha ocupado los cargos de miembro de la Junta Directiva, miembro del Comité de Crédito y miembro del Comité de Auditoría del Banco Cuscatlán de Panamá hasta su adquisición por parte del Citigroup. Ostenta el cargo de Vice Cónsul ad Honorem del Perú en la ciudad de Colón desde el 1985.

#### **Bolívar Luis Márquez C. – Director y Tesorero**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 13 de julio de 1955  
Domicilio comercial: Urbanización Los Ángeles, Calle 63, casa 20 A  
Apartado Postal: 0831-01015  
Correo electrónico: bmarquez@marquezworldwide.com  
Teléfono: 236-0755  
Fax: 260-0930

Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Publicitarias de la Universidad de Kansas, Estados Unidos. Posteriormente, obtuvo una Maestría en Administración de Negocios en la Universidad de Miami Coral

Gables, Estados Unidos. Es Presidente y Gerente General de Márquez Worldwide. Entre 1982 y 1990 se desempeñó como Gerente General de Telemetro Canal Trece. Fue Director y Miembro del Comité de Crédito de Banco Panamericano, S.A., posteriormente Banco Cuscatlán por más de 10 años y en Banco Cuscatlan Honduras, por 4 años hasta su adquisición por parte de Citigroup. Ha disertado y participado en diversos seminarios de publicidad en Panamá y el exterior. Ganador de premios y menciones honoríficas por piezas publicitarias en los concursos publicitarios Congriber y New York Festivals. Ha sido Profesor de Medios de Comunicación en la Universidad del Istmo, Miembro del Consejo Nacional de la Publicidad, miembro permanente de la Sociedad de Ex-Alumnos y delegado voluntario de admisiones para Panamá de la Universidad de Kansas, miembro de la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Agencias de Publicidad, miembro de la Junta Directiva del Museo de Arte Contemporáneo, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Empresas y Presidente de la Asociación Internacional de Publicidad/Panamá..

#### **Dani Kuzniecky – Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 16 de agosto de 1962  
Domicilio comercial: Torre Banco General, Piso 21, Aquilino de la Guardia  
Apartado Postal: 0831-01450 Panamá  
Correo electrónico: danik@kuzco.com  
Teléfono: 264-4866  
Fax: 223-2192

Obtuvo su título de Licenciado en Leyes y Ciencias Políticas en la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Posteriormente obtuvo una Maestría en Leyes (LLM) en New York University, Nueva York, Estados Unidos. Participó del Program of Instructions for Lawyers de Harvard Law School, Estados Unidos. Fungió como Contralor, Ministro del Canal y Ministro de Energía de Panamá desde el 2004 hasta el 2009. Ejerce su carrera como abogado a través de su firma Kuzniecky & Co.

#### **Mario Martinelli – Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 22 de junio de 1953  
Domicilio comercial:  
Apartado Postal:  
Correo electrónico: mmartinelli@super99.com  
Teléfono: 323-8864

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad Santa María La Antigua. Posteriormente obtuvo una licenciatura en Administración de Empresas en University of Arkansas, Fayetteville, Estados Unidos. Es Vicepresidente de Importadora Ricamar, S.A. (Super 99), Presidente de Central Azucarera La Victoria, S.A., Director General de Group of Panama, S.A. y Director de Banco Panamá.

### **Tito Enrique Dutari M. – Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1964  
Domicilio comercial: Calle 69 Este, San Francisco, casa #55  
Apartado Postal: 0832-1233 WTC  
Correo electrónico: ted@dutarico.com  
Teléfono: 226-4320  
Fax: 226-4322

Obtuvo su título de Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad de Panamá. Posteriormente obtuvo maestría en Derecho del Queen Mary & Westfield College de la Universidad de Londres, Reino Unido. Es socio fundador de la firma forense Dutari & Co. desde el año 2003. Entre los años 1994 y 2003 fue socio de la firma forense Eisenmann & Dutari, y desde el año de 1998 fungió como Director Suplente de la Junta Directiva de Banco Panamericano, S.A. (después Banco Cuscatlán de Panamá, S.A.), siendo nombrado como Principal y Subsecretario en el año 2003. Adicionalmente, fungió como miembro principal del Comité de Crédito de dicha entidad bancaria desde el año 1999 a fines del año 2007, y como Presidente del Comité de Auditoría de la misma entidad desde el año 2004. Es Director de Ganadera Edda, S.A., Tabarabá Corporation, Grupo Panameño de Inversiones, S.A. (Grupasa), Pedersen Holdings, S.A. (grupo Niels Pedersen, S.A.), Intercuentas Holdings, Inc., entre otras empresas. Es miembro del Colegio Nacional de Abogados; Asociación Internacional de Abogados; Asociación Panameña de Derecho Marítimo; Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de Panamá; Asociación Nacional de Ganaderos; Fundación Animales Sanos; Asociación Para La Cooperación Cultural.

## **B. Ejecutivos principales**

### **Roberto Healy – Gerente General**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 21 de mayo de 1965  
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)  
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center  
Correo electrónico: rhealy@corfinpais.com  
Teléfono: 264-3075  
Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas en Wilkes College, Pennsylvania, Estados Unidos. Entre los años 1991 y 2008 se desempeñó en Banco Cuscatlán de Panamá (ahora Citibank) en altas posiciones ejecutivas en las áreas de crédito y de riesgo, siendo la última posición que ocupara la de Vicepresidente de Riesgo. Posteriormente, durante los años 2008 y 2009, actuó como Vicepresidente de Riesgo de Banco Panamá. A partir de junio 2009 funge como Gerente General en Corporación Financiera del País.

### **Ana Rebeca Reyes – Gerente Factoring**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 21 de enero de 1970  
Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)  
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center  
Correo electrónico: areyes@corfinpais.com  
Teléfono: 264-2114  
Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciada en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. Entre los años 1992 y 1997 se desempeñó como Oficial de Crédito y Mercadeo de Panafactoring (Subsidiaria de Banco Panamericano). Desde el año 2003 laboró como Gerente de Factoring Cuscatlán (Subsidiaria de Banco Cuscatlán) hasta el mes de febrero de año 2008. En marzo 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País, encargada del área de Factoring.

#### **Elvia Aparicio – Gerente Financiera**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 19 de marzo de 1972  
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)  
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center  
Correo electrónico: eapario@corfinpais.com  
Teléfono: 264-3075  
Fax: 264-2765

Licenciada en Administración en Banca Finanzas de la Universidad Latina de Panamá, Postgrado en Alta Gerencia y Maestría en Gerencia Estratégica en la Universidad Interamericana. Entre los años 1996 y 2004 se desempeñó como Encargada de la Financiera Panacredit (Subsidiaria de Panabank), luego como Oficial de Banca de Consumo en el Banco Cuscatlán, como Sub Gerente de Banca de Consumo y Encargada de la Financiera SECOFISA hasta marzo de 2008. En abril de 2008 inicia en Corporación Financiera del País, S.A.

#### **Mariluz De la Guardia – Gerente Comercial**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 7 de enero de 1984  
Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)  
Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center  
Correo electrónico: mdelaguardia@corfinpais.com  
Teléfono: 264-3075  
Fax: 264-2765

Licenciatura en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua, Panamá. En el año 2002 inicia labores en Lloyds Bank TLC, que posteriormente fue adquirido por Banco Cuscatlán realizando labores en diferentes departamentos: Vicepresidencia Ejecutiva, Préstamos Personales, Factoring,

Leasing y Banca Privada hasta agosto 2008. En septiembre 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País.

### **Carmen Domínguez – Gerente de Finanzas**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1973

Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Apartado Postal: 0832-2745, Suite 1021 World Trade Center

Correo electrónico: [cdominguez@corfinpais.com](mailto:cdominguez@corfinpais.com)

Teléfono: 264-3075

Fax: 264-2765

Obtuvo su título de Licenciada en Contabilidad de la Universidad de Panamá (CPA 8650). Desde el año 1996 hasta el 2001 laboró en el Ministerio de Economía y Finanzas desempeñándose en los cargos de Asistente Administrativa, Contadora y Jefa de Contabilidad. A partir del 2001 hasta el 2008 en las áreas de Contabilidad y Auditoría Interna. En octubre 2008 inicia labores en Corporación Financiera del País.

Ninguno de los directores, dignatarios y ejecutivos antes indicados, ha sido designado en su cargo sobre la base arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

## **C. Asesores legales**

### **María Luisa Villarreal Palacios-Gerente de Legal y Control**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 11 de mayo de 1975

Domicilio comercial: Calle 50, Edif. Corporación Financiera del País (al lado de Panafoto)

Correo electrónico: [mvillarreal@corfinpais.com](mailto:mvillarreal@corfinpais.com)

Teléfono: 264-3075

Fax: 264-2765

Licenciada en Derecho y Ciencias Políticas con grado de Maestría en Administración de Justicia por la Universidad Santa María La Antigua, sede de David, Provincia de Chiriquí. Cuenta con estudios superiores especializados en el tema de contrataciones públicas por la Universidad Externado de Colombia. En el periodo de 2000 a 2006 laboró en el Órgano Judicial y luego como Abogada del área de fiscalización dentro de la Dirección General de Contrataciones Públicas, estrechamente relacionada con el desarrollo del proyecto “PanamaCompra”. En julio de 2010, inicia labores en Corporación Financiera del País, como Gerente de Legal y Control, orientada especialmente al asesoramiento de las áreas de negocio con énfasis en el tema de factoring y financiamiento de cuentas de gobierno.

**Fábrega, Molino & Mulino – Asesor legal de la Emisión** El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la Emisión a la firma Fábrega, Molino & Mulino. La persona de contacto principal es Ana Lucrecia Tovar.

Fábrega, Molino & Mulino está ubicado en la Avenida Samuel Lewis y Calle 53, Obarrio, Edificio Omega, Piso 6, Oficina 6B, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +507 301 6669 Fax: +507 301 6600.

Los Asesores Legales confirman que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los VCNs constituirán obligaciones válidas legales y exigibles de la misma. Lo antes expuesto consta en carta que reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores, al igual que en los archivos de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., como documento de referencia pública.

#### **Auditor Interno**

La auditora interna del Emisor es la licenciada Carlina de Bermúdez, quien labora y es localizable en el domicilio principal del Emisor. Su correo electrónico es [bcarlinamaria@yahoo.es](mailto:bcarlinamaria@yahoo.es).

#### **Auditor Externo**

El auditor externo del Emisor es la firma de auditores Deloitte, Inc. con domicilio en Costa del Este, Paseo Roberto Motta, Edificio Capital Plaza, Piso 7, Apartado Postal 0816-01558. El contacto principal es el Licenciado Eduardo Lee, cuyo teléfono es el 303-4100 y correo electrónico [infopanama@deloitte.com/pa](mailto:infopanama@deloitte.com/pa)

### **D. Asesores financieros**

Prival Bank S.A. actuó como Agente Estructurador de la Emisión de VCNs, siendo sus responsabilidades la de supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de VCNs por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los VCNs en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. Adicionalmente, Prival Securities Inc. actuó como agente colocador y puesto de bolsa de la Emisión.

### **E. Compensación**

Durante el año fiscal 2010 la compensación pagada a ejecutivos claves del Emisor fue de US\$227,516.

Ninguna porción de la compensación de los directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de importancia fue pagada en base a VCNs, planes de distribución de ganancias u opciones.

El Emisor no ha reservado montos adicionales en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares para los directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de importancia.

### **F. Gobierno Corporativo**

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de

los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. Salvo por las dietas pagadas a los Directores por la asistencia a las reuniones de Junta directiva, no se les reconocen beneficios adicionales. Las políticas internas administrativas y de gobierno del Emisor no han sido adoptadas con base a los estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

El Emisor no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el Acuerdo 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Hasta la fecha no se han realizado las evaluaciones para utilizar dichas reglas y procedimientos.

### **G. Empleados**

Al 31 de diciembre de 2010 la empresa contaba con 49 empleados distribuidos entre las diferentes áreas de negocios y administración:

Negocios	20
Operaciones	12
Administración	17

Los empleados no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

### **H. Propiedad accionaria**

La siguiente sección presenta información global acerca de la propiedad efectiva de acciones del Emisor:

<b>Grupo de Empleados</b>	<b>Cantidad de Acciones</b>	<b>% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación</b>	<b>Número de accionistas</b>	<b>% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas</b>
Directores, dignatarios	215,000	71.67%	14	42.85%
Otros empleados	0	0%	0	
<b>Totales</b>	<b>215,000</b>	<b>71.67%</b>	<b>14</b>	<b>42.85%</b>

Los Directores y Dignatarios que son poseedores directos de las acciones del Emisor tienen igual derecho a voto. Ningún Director, Dignatario, Ejecutivo, Administrador, Asesor o Empleado tiene opciones sobre acciones del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores

## VII. Accionistas

El capital social autorizado del Emisor es de siete millones (7.000,000) de acciones nominativas y representadas por:

- Acciones Comunes Clase A: un millón (1.000,000) autorizadas, sin valor nominal, de las cuales trescientas mil (300,000) se encuentran emitidas y en circulación.
- Acciones Comunes Clase B: un millón (1.000,000) autorizadas, sin valor nominal, ninguna de las cuales se encuentran emitidas y en circulación.
- Acciones Preferidas: cinco millones autorizadas (5.000,000), con valor nominal de Un Dólar (\$1.00) cada una, ninguna de las cuales se encuentran emitidas y en circulación.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

El Emisor no ha pagado capital con bienes que no han sido dinero en efectivo.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de Acciones Comunes Clase A emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, a partir de la fecha de inicio de operaciones del Emisor:

Años	Al principio del año	Al final de cada año
2008	286,500	286,500
2009	286,500	300,000
2010	300,000	300,000

Al 30 de junio de 2011, el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de \$4,137,816.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

## VIII. Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones

El cuadro a continuación detalla los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2010:

<b>Saldos entre partes relacionadas</b>	<b>2010</b>
<b>Pasivos</b>	
Financiamientos recibidos	\$532,523
Cuentas por pagar accionistas	\$6,432
Totales	\$538,955
<b>Gastos generales y administrativos</b>	
Intereses	\$38,608
Compensación a ejecutivos claves	\$227,516

No existen negocios o contratos, durante el último año fiscal, en que el Emisor y cualquiera de sus partes relacionadas tengan interés, directo o indirecto.

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y agente colocador de la Emisión. Iván Zarak y Jaime Sosa, miembros de Prival Bank S.A., son directores de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Agente Estructurador de la transacción y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

## IX. Tratamiento fiscal

### Ganancias provenientes de la enajenación de los VCNs

El artículo 269 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificado por la Ley 31 de 5 de abril de 2011, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario.

### Intereses generados por los VCNs

El artículo 270 del Decreto de Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo a lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

## **X. Información adicional**

La oferta pública de que trata este Prospecto y los VCNs de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Los VCNs han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de VCNs ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

## **XI. Anexo 1 - Términos definidos**

Los siguientes términos tendrán el significado que se les atribuya en esta sección, y en su defecto, tendrán el significado que se les atribuya en los términos y condiciones de los VCNs.

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Persona encargada de autenticar y entregar los VCNs, calcular los intereses de cada VCN, efectuar los pagos correspondientes en cada Día de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los VCNs a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los VCNs, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

**Causales de Vencimiento Anticipado:** Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado aquellas descritas en la sección III.A.11 del presente Prospecto y/o en los términos y condiciones de los VCNs.

**Compañía:** Corporación de Finanzas del País, S.A.

**Declaración de Vencimiento Anticipado:** Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los VCNs por incurrir el Fideicomitente Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto y en los VCNs.

**Día Hábil:** Todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

**Emisión:** Programa rotativo de Valores Comerciales Negociables por un valor nominal de hasta diez millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, los cuales serán emitidos en múltiples series, de forma global, rotativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y cuyos términos y condiciones se detallan en los respectivos VCNs.

**Emisor:** Corporación de Finanzas del País, S.A. sociedad inscrita de acuerdo a las leyes de la República de Panamá a la Ficha 551842, Documento 1069895 de la Sección de Mercantil del Registro Público.

**Fecha de Expedición:** Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el VCN y, de ser aplicables, contra el recibo adicional de los Intereses Devengados correspondientes.

**Fecha de Oferta:** 15 de febrero de 2012

**Fecha de Pago:** Los intereses de los VCNs se pagarán mensualmente, los días quince (15) de cada mes, hasta la Fecha de Vencimiento.

**Fecha de Redención Anticipada:** Fecha de Pago en la cual se realice una redención anticipada bajo los términos y condiciones de los VCNs.

**Fecha de Vencimiento:** Los VCNs tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la Fecha de Expedición y será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Expedición respectiva.

**Intereses Devengados:** Cada VCN devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del VCN; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del VCN fuese pagado en su totalidad.

**LatinClear:** Central Latinoamericana de Valores S.A.

**Mayoría de Tenedores Registrados:** Aquellos Tenedores Registrados que, según el Registro que lleva el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de la Emisión en un momento determinado.

**Período de Interés:** Para el primer periodo de interés, es el período que comienza en la Fecha de Expedición y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

**Prospecto o Prospecto Informativo:** El presente documento.

**Registro:** Registro que el Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Expedición de cada VCN, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho VCN sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo.

**Saldo Insoluto:** En relación a un VCN, significa el monto que resulte de restar al capital, los abonos a capital y redenciones que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones de los VCNs y del Prospecto Informativo.

**Serie(s):** Con relación a la Emisión, cada una de las Series a emitir que formen parte de la Emisión.

**Tasa de Interés:** Aquella que se estipule respectivamente en el suplemento al Prospecto y en los VCNs de la Serie correspondiente.

**Tenedor(es) Registrado(s):** Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un VCN esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

**Títulos Globales:** Títulos globales o macrotítulos a favor de centrales de valores, cuya emisión, registro y transferencia está sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

**Valores Comerciales Negociables o VCN(s):** Significa aquellos Valores Comerciales Negociables de las Series como así corresponda que formarán parte de la presente Emisión.

## **XII. Anexo 2 - Estados financieros auditados**

# **Corporación de Finanzas del País, S.A.**

**Estados Financieros Interinos**

**Por el período de operaciones terminado el**

**30 de Junio de 2011, con cifras comparativas al 31 de diciembre de  
2010.**

**Corporación de Finanzas del País, S.A.**

**Estados Financieros Interinos  
Por el período de operaciones del 1 de enero al 31 de  
Junio de 2011**

<b>Contenido</b>	<b>Paginas</b>
Estado de Situación Financiera	3
Estado de resultados	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 20

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estado de Situación Financiera

Al 30 de Junio de 2011 , con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

(En Balboas)

	Notas	2011	2010
<b>Activos</b>	6	1,602,158	3,476,624
Efectivo y depósitos en bancos			
Préstamos por cobrar	7	35,583,733	30,780,167
Menos:			
Intereses descontados no ganados		9,214,328	7,605,927
Reserva para perdida de préstamos		<u>504,905</u>	<u>270,587</u>
Total de préstamos por cobrar, neto		<u>25,864,500</u>	<u>22,903,653</u>
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	7	439,091	429,058
Otros activos		<u>3,969,757</u>	<u>836,487</u>
Total de activos		<u><u>31,875,506</u></u>	<u><u>27,645,822</u></u>
<b>Pasivos y patrimonio de los accionistas</b>			
<b>Pasivos</b>			
Préstamos por pagar a bancos	9	9,317,973	7,865,493
Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos	10	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	10	10,000,000	8,500,000
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		1,122,102	471,013
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas	11	538,341	538,955
Otros pasivos		<u>1,759,274</u>	<u>1,488,908</u>
Total de pasivos		<u>27,737,690</u>	<u>23,864,369</u>
<b>Patrimonio de los accionistas</b>			
Capital en acciones	12	3,000,000	3,000,000
Utilidades no distribuidas		800,348	800,348
Impuesto complementario		(18,895)	(18,895)
Utilidad del periodo		<u>356,363</u>	<u>0</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>4,137,816</u>	<u>3,781,453</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u><u>31,875,506</u></u>	<u><u>27,645,822</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estados de resultados

Al 30 de junio de 2011 , con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

(En Balboas)

	Notas	2011	2010
Ingresos por intereses y comisiones:			
Intereses ganados		2,012,914	3,890,130
Comisiones ganadas		463,412	479,405
Total de ingresos por intereses y comisiones		<u>2,476,326</u>	<u>4,369,535</u>
Gastos de intereses y comisiones	11	<u>782,315</u>	<u>1,556,544</u>
Ingreso neto por intereses y comisiones		1,694,011	2,812,991
Provisión para perdidas en Préstmos		234,318	360,234
Otros ingresos		<u>140,097</u>	<u>279,837</u>
Total de ingresos operacionales, neto		<u>1,599,790</u>	<u>2,732,594</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otras remuneraciones		370,902	650,454
Prestaciones laborales		58,629	93,073
Honorarios y servicios profesionales		147,549	173,411
Alquiler		94,424	181,229
Publicidad y mercadeo		65,666	134,213
Depreciación y amortización	8	62,213	129,856
Electricidad y teléfono		40,512	54,267
Papelería y útiles		15,545	30,397
Artículos promocioanles		6,252	23,162
Reparación y mantenimiento		22,928	41,593
Atenciones a clientes y empleados		23,361	53,972
Impuestos varios		102,893	117,035
Combustibles		7,850	11,987
Cuotas y suscripciones		13,133	12,756
Seguros		16,765	23,711
Otros		<u>79,180</u>	<u>148,486</u>
Total de gastos generales y administrativos		<u>1,127,802</u>	<u>1,879,602</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		471,988	852,992
I.S.R.Causado Estimado		115,625	(287,864)
Impuesto sobre la renta diferido		0	36,154
Utilidad neta		<u>356,363</u>	<u>601,282</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 30 de Junio de 2011

(En Balboas)

	<u>Total de patrimonio</u>	<u>Capital en acciones</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>
Emisión de acciones	3,000,000	3,000,000	-	-
Utilidad neta	<u>781,453</u>	<u>-</u>	<u>800,348</u>	<u>(18,895)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3,781,453	3,000,000	800,348	(18,895)
Utilidad neta	356,363	-	356,363	
Distribución de dividendos	0	-	0	
Impuesto complementario	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>0</u>	<u>(6,602)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2011	<u><u>4,137,816</u></u>	<u><u>3,000,000</u></u>	<u><u>1,156,711</u></u>	<u><u>(25,497)</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estados de flujos de efectivo

Al 30 de Junio de 2011, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2010

(En Balboas)

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		356,363	601,282
Ajustes por:			
Provision para posibles prestamos incobrables		234,318	360,234
Depreciación y amortización		62,213	129,856
Impuesto sobre la renta		(115,625)	287,864
Impuesto sobre la renta diferido		0	(36,154)
Ingresos por intereses y comisiones		(2,476,326)	(4,369,535)
Gastos por intereses y comisiones		782,315	1,556,544
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Préstamos por cobrar, neto		(3,052,239)	(2,737,861)
Activos varios		(3,133,271)	571,384
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		651,089	(1,221,663)
Otros pasivos		558,753	635,099
Efectivo utilizado en las actividades de operación		<u>(6,132,410)</u>	<u>(4,222,950)</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(287,864)	(302,512)
Intereses cobrados		2,476,326	3,592,226
Intereses pagados		(782,315)	(1,552,627)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(4,726,263)</u>	<u>(2,485,863)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisición de activo fijo		(72,245)	(298,637)
Depósitos a plazo fijo		(715,182)	(15,251)
		<u>(787,427)</u>	<u>(313,888)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Financiamientos recibidos		1,452,480	865,493
Bonos corporativos por pagar		1,500,000	3,500,000
Valores comerciales negociables		0	0
Emisión de acciones		0	0
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas		(614)	(113)
Dividendos pagados		0	(223,333)
Impuesto complementario		0	(9,335)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>2,951,866</u>	<u>4,132,712</u>
Disminución neto del efectivo		(1,059,215)	1,332,961
Efectivo al inicio del periodo		<u>2,661,373</u>	<u>1,328,412</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del periodo		<u>1,602,158</u>	<u>2,661,373</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

### 1. Información general

Corporación de Finanzas del País, S. A. (la Empresa) es una entidad financiera constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá. Inició operaciones en marzo de 2008 y con una licencia emitida por el Ministerio de Comercio e Industrias conforme a la Ley No. 42 del 23 de julio de 2001. La empresa realiza operaciones de financiamientos al sector privado y gobierno y de compra de facturas con descuento emitidas por terceros ( factoring), leasing prestamos con garantía hipotecaria, personales y comerciales.

La oficina principal de la Empresa está localizada entre Calle 50 , Edificio Corporación de Finanzas del País ,República de Panamá.

### 2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

#### 2.1 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

- Enmiendas a la NIIF 7 Instrumentos Financieros - revelaciones (como parte de las mejoras a las NIIF en el 2010) - Efectiva para períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIIF 7 aclaran el nivel requerido de revelación sobre el riesgo de créditos y colaterales mantenidos y aligera las revelaciones previamente requeridas relacionadas a préstamos renegociados.
- Enmiendas a la NIC 1 Presentación de estados financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010) - Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIC 1 aclaran que una entidad puede escoger para presentar el análisis de las partidas de otra utilidad integral en el estado de cambios en el patrimonio o en las notas a los estados financieros.
- NIC 24 - Revelaciones de Partes Relacionadas - (Revisada en 2009) - Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011.
- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición - NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

## **Corporación de Finanzas del País, S.A.**

### **Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de caja contractuales, y que tienen flujos de caja contractuales que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 se refiere a la clasificación y medición de los pasivos financieros relacionados a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado al valor razonable a través de ganancias o pérdidas) atribuibles a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, bajo la NIIF 9 para los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito es reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas fue reconocido en el estado de resultados.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada.

Los directores estiman que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Empresa para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2013 y que la aplicación de la nueva Norma puede tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros de la Empresa. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

### 3. Políticas de contabilidad más significativas

#### 3.1 *Base de presentación y declaración de cumplimiento*

Los estados financieros son preparados bajo el costo histórico.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 3.2 *Moneda funcional de presentación*

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

#### 3.3 *Activos financieros*

La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Préstamos por cobrar - Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo, salvo: (a) aquellos que la entidad intente vender inmediatamente o a corto plazo, los cuales clasificados como negociables, y aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa al valor razonable con cambios en resultados; (b) aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa como disponible para la venta; o (c) aquellos para el cual el tenedor no recupera substancialmente toda su inversión inicial, a menos que sea debido a deterioro del crédito.

Los préstamos son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Baja de activo financiero - La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la

**Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

Empresa ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Empresa reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, ésta continua reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

**3.4 Deterioro de los activos financieros**

Los activos financieros se evalúan en cada fecha del balance general para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados y se incurre en una pérdida por deterioro sólo si existen evidencias de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que la pérdida del evento (o eventos) tiene un impacto sobre los futuros flujos de caja estimados del activo financiero o grupo financiero que se pueden estimar con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado incluye información observable sobre los siguientes eventos de pérdidas:

- Dificultad financiera significativa del emisor o deudor;
- Un incumplimiento del contrato, tal como la morosidad en pagos de intereses o principal;
- Por razones económicas o legales relacionadas a la dificultad financiera del prestatario, se otorga al prestatario una concesión que no se hubiese considerado de otra manera;
- Es probable que el prestatario entrará en quiebra u otra reorganización financiera;
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero debido a dificultades financieras; o
- Información observable que indique que existe una disminución medible en los flujos futuros estimados de efectivo de un grupo de activos financieros desde el reconocimiento inicial de tales activos, aunque la disminución no

**Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

pueda aún ser identificada con los activos financieros individuales en el grupo.

La Empresa primero evalúa si la evidencia objetiva del deterioro existe individualmente para los activos financieros que son individualmente significativos, e individualmente o colectivamente para activos financieros que no son individualmente significativos. Si la Empresa determina que no existen pruebas objetivas de la existencia de un deterioro del activo financiero evaluado individualmente, ya sea significativo o no, se incluye el activo en un grupo de activos financieros con similares características de riesgo de crédito y se evalúan colectivamente por el deterioro.

Si en un período subsiguiente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada a un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro reconocida previamente es reversada ajustando la cuenta de reserva. El monto de la reversión es reconocido en el estado de resultados.

**3.5 *Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitido por la Empresa***

Préstamos por pagar bancos - Los préstamos por pagar a bancos son registrados cuando se reciben, netos de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados, utilizando el método de intereses efectivo.

Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos – Los Valores Comerciales Negociables son registrados cuando se reciben. La empresa emitió VCN's de acuerdo a resolución de la Comisión Nacional de Valores No. 385-08 del 3 de diciembre de 2008 y Bonos según Resolución N°.386-08 del 3 de diciembre de 2009, y su modificación según resolución CNV N°. 281-09 del 7 de septiembre de 2009.

Retenciones por pagar - Las retenciones por pagar no devengan explícitamente intereses y se registran a su valor nominal.

Baja en pasivos financieros - Los pasivos financieros son dados de baja cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la entidad se liquidan, cancelan o expiran.

Capital en acciones - Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo de emisión.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

**3.6 *Mobiliario, equipo y mejoras***

El mobiliario, equipo y mejoras están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

<u>Detalle</u>	<u>Años</u>
Mejoras	5
Mobiliario y equipo	10
Equipo electrónico, de cómputo y de programación	3
Autos y camiones	5

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

**3.7 *Ingreso y gasto por intereses***

El ingreso y el gasto por intereses son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

Una vez que un activo financiero ha sido ajustado como resultado de una pérdida por deterioro, el ingreso por interés se reconoce utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros para propósitos de determinar la pérdida por deterioro.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

**3.8 *Ingreso por comisiones***

Generalmente, las comisiones sobre préstamos a corto plazo, se reconocen como ingreso al momento de su cobro por ser transacciones de corta duración. El ingreso reconocido al momento de su cobro no es significativamente diferente del reconocido bajo el método de acumulación o de devengado. Las comisiones sobre préstamos, neto de algunos costos directos de otorgar los mismos, son diferidas y amortizadas durante la vida de las mismas.

**3.9 *Impuesto sobre la renta***

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del año corriente. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido es calculado con base al método pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

**3.10 *Uso de estimaciones***

La administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de las cuentas incobrables y la vida útil económica de los activos fijos, Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si

**Notas a los estados financieros**

**Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011**

**(En balboas)**

---

éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuros).

**4. Administración de riesgos de instrumentos financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Empresa se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, en como tal, el balance de situación se compone principalmente de instrumentos financieros.

**Factores de riesgos financieros**

Las actividades de la Empresa lo exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgos de la Empresa se enfoca en lo impredecible de los mercados financieros y busca minimizar los posibles efectos adversos en su gestión financiera. La administración de riesgos es realizada por la Administración siguiendo las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

- a. *Riesgo de crédito* - Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Empresa no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacerle a la Empresa de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, el Comité de Crédito evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Empresa y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

A la fecha del balance general no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar clientes. En cuanto al efectivo en bancos, los fondos están depositados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual da una seguridad intrínseca de su recuperación.

- b. *Riesgo de mercado* - Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Empresa se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Empresa no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

- c. *Riesgo de liquidez y financiamiento* - Consiste en el riesgo de que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas. Estos fondos provienen de los aportes realizados por los accionistas.

#### **Administración del riesgo de capital**

Los objetivos principales de la Empresa al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital a los accionistas o emisión de acciones.

#### **5. Valor razonable de los instrumentos financieros**

La administración de la Empresa ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación:

- *Efectivo y depósitos en banco* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- *Préstamos por cobrar* - El valor razonable estimado para los préstamos por cobrar representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos previstos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.
- *Reserva para Pérdidas en Préstamos* – La empresa utiliza el método de reserva para proveer sobre pérdidas en los préstamos. El monto de pérdidas en préstamos determinado durante el periodo se reconoce como gasto de provisión en los resultados de las operaciones y se acredita a una cuenta de reserva para pérdidas en préstamos.

La reserva se presenta deducida de los préstamos por cobrar en el estado de situación financiera. La empresa revisa periódicamente su cartera deteriorada para identificar

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

aquellos créditos que ameriten ser castigados contra reserva para pérdidas en préstamos.

- *Financiamientos recibidos* - El valor en libros de los financiamientos recibidos con vencimiento de un año o menos, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

### 6. Efectivo y depósito en bancos

El efectivo y depósito en bancos se detalla a continuación:

	2011	2010
Efectivo en caja	200	200
Efectivo en bancos	<u>1,601,958</u>	<u>3,363,734</u>
	<u><u>1,602,158</u></u>	<u><u>3,363,934</u></u>

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

#### 7. Préstamos por cobrar

Los Préstamos por cobrar por tipo se detallan a continuación:

	2011	2010
Factoring	13,341,420	12,499,518
Préstamos Personales		
Sector privado	1,732,841	1,418,730
Sector gobierno	10,112,863	7,873,974
Jubilados	1,925,507	1,936,404
Arrendamiento por cobrar	1,284,262	1,033,536
Préstamos comerciales	1,755,855	1,672,422
Préstamos con garantía hipotecaria	5,430,985	4,345,583
Totales	<u>35,583,733</u>	<u>30,780,167</u>

Los préstamos por vencimiento se resumen a continuación:

	2011	2010
Hasta 60 días	7,314,146	2,892,642
De 61 a 90 días	5,200,355	9,518,147
De 91 a 180 días	0	46,564
De 181 a 360 días	1,014,720	4,671,328
Más de 360 días	<u>22,054,512</u>	<u>13,651,486</u>
	<u>35,583,733</u>	<u>30,780,167</u>

La antigüedad de los préstamos, incluye morosos y vencidos se resumen de la siguiente forma:

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

	2011	2010
Saldo corriente	34,293,482	29,638,023
A 30 días	23,837	644,598
A 60 días	983,409	131,260
A 90 días	40,670	14,068
A 120 días	0	61,944
Más de 120 días	242,335	290,274
	<u>35,583,733</u>	<u>30,780,167</u>

Del total de la cartera anterior la suma de B/198,020 está respaldada con hipoteca de bienes inmuebles cuyos avalúos representan un 148% del saldo de estos préstamos.

### 8. Mobiliario, equipo y mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras se detallan como sigue:

	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Programas de cómputo	Vehículos	Mejoras a la propiedad	Total
<b>Costo</b>						
Al 31 de diciembre de 2010	238,281	67,491	67,554	96,754	129,261	599,341
Compras	28,369	7,333	1,220	-	33,789	70,711
Al 30 de junio de 2011	<u>266,650</u>	<u>74,825</u>	<u>68,774</u>	<u>96,754</u>	<u>163,050</u>	<u>670,052</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>						
Al 31 de diciembre de 2010	57,165	41,386	43,355	18,613	9,764	170,283
Gasto del período	18,178	10,062	10,889	8,474	13,077	60,680
Al 30 de junio de 2011	<u>75,343</u>	<u>51,448</u>	<u>54,244</u>	<u>27,087</u>	<u>22,841</u>	<u>230,963</u>
Salidos netos	<u>191,307</u>	<u>23,377</u>	<u>14,530</u>	<u>69,667</u>	<u>140,209</u>	<u>439,091</u>

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

#### 9. Préstamos por pagar y Valores Comerciales Negociables (VCNs)

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

		2011	2010
<b>Global Bank, S.A.</b>			
Préstamos varios	con vencimiento hasta abril de 2012	1,000,000	1,000,000
<b>Metrobank, S.A.</b>			
Préstamos varios	con vencimiento hasta diciembre de 2011	1,000,000	1,650,000
<b>Banco Panamá, S.A.</b>			
Préstamos varios	con vencimiento hasta diciembre de 2011	1,500,000	1,500,000
<b>Banco General, S.A.</b>			
Préstamo	con vencimiento en noviembre de 2011	1,500,000	-
<b>Banco Universal, S.A.</b>			
Préstamo	con vencimiento en diciembre de 2013	2,000,000	750,000
<b>BCT Bank</b>			
Préstamo	con vencimiento hasta diciembre de 2011	500,000	-
<b>Banco Aliado, S.A.</b>			
Préstamos varios	con vencimiento hasta julio de 2011	1,000,000	2,000,000
<b>FINDEC</b>			
Préstamo	con vencimiento en diciembre de 2012	817,973	900,000
Totales		<u>9,317,973</u>	<u>7,800,000</u>

Las tasas de interés anuales para las obligaciones oscilaban entre 5.50% y 7.00% (2010 6.00% y 7.25%).

#### 10. Valores Comerciales Negociables : La empresa mantenía VCN's y Bonos como sigue:

- VCN's Series E, F, G, H, B/5, 000,000.00 colocados en el mercado local a una tasa del 5.5% y 6.25% anual con vencimiento hasta el 4 de junio de 2012.
- Bonos Serie A por B/ 10,000,000.00 colocados en el mercado local a una tasa 5.75 % y 7.75% anual con vencimiento hasta el 30 de noviembre de 2015.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

#### 11. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas incluidas en los estados financieros se resumen a continuación:

<b>Saldos entre partes relacionadas</b>	2011	2010
<b>Pasivos:</b>		
Financiamientos recibidos	532,523	532,523
Cuentas por pagar accionistas	5,817	6,432
<b>Totales</b>	<b>538,340</b>	<b>538,955</b>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>		
Intereses	15,342	39,640
Compensación a ejecutivos claves	131,010	174,783

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

Por el período de operaciones entre el 1 de enero al 30 de Junio de 2011

(En balboas)

---

#### 12. Capital en acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	2011	2010
<b>Acciones comunes - Clase A:</b>		
Autorizado 1,000,000, sin valor nominal, emitidas y en circulación	3,000,000	3,000,000
300,000		
<b>Acciones comunes - clase B:</b>		
Autorizadas 1,000,000, sin valor nominal. Ninguna emitida, ni en circulación	-	-
<b>Acciones preferidas:</b>		
Autorizadas 5,000,000 con valor nominal de B/1 cada una.		
Ninguna en circulación	-	-
	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>

## **Corporación de Finanzas del País, S.A.**

Estados financieros por el año  
terminado el 31 de diciembre de 2010 e  
informe de los auditores independientes  
de 4 de abril de 2011

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento  
de que su contenido será puesto a disposición del público  
inversionista y del público en general”.

**Corporación de Finanzas del País, S. A.**

# **Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros 2010**

<b>Contenido</b>	<b>Paginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de resultados	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 33

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
Accionistas y Junta Directiva  
**Corporación de Finanzas del País, S. A.**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Corporación de Finanzas del País, S. A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2010, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del Auditor**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraude o error. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

### **Opinión.**

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **Corporación de Finanzas del País, S. A.** al 31 de diciembre de 2010, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



4 de abril de 2011  
Panamá, República de Panamá

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estado de situación financiera

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

	Notas	2010	2009
Activos			
Efectivo y depósitos en bancos	8	3,476,624	2,128,412
Préstamos por cobrar	9	30,780,167	24,270,415
Menos:			
Reserva para posibles préstamos incobrables		(270,587)	(150,075)
Intereses descontados no ganados		<u>(7,605,927)</u>	<u>(3,594,314)</u>
Total de préstamos por cobrar, neto		<u>22,903,653</u>	<u>20,526,026</u>
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	10	429,058	260,277
Otros activos	11	<u>836,487</u>	<u>392,607</u>
Total de activos		<u><u>27,645,822</u></u>	<u><u>23,307,322</u></u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Financiamientos recibidos	12	7,865,493	7,000,000
Valores comerciales negociables	13	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	14	8,500,000	5,000,000
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		471,013	1,692,676
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas	7	538,955	539,068
Otros pasivos	15	<u>1,488,908</u>	<u>662,739</u>
Total de pasivos		<u>23,864,369</u>	<u>19,894,483</u>
Patrimonio:			
Capital en acciones	16	3,000,000	3,000,000
Utilidades no distribuidas		800,348	422,399
Impuesto complementario		<u>(18,895)</u>	<u>(9,560)</u>
Total de patrimonio		<u>3,781,453</u>	<u>3,412,839</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u><u>27,645,822</u></u>	<u><u>23,307,322</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estados de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(En balboas)

	Notas	2010	2009
Ingresos por intereses y comisiones:			
Intereses ganados		3,890,130	2,613,498
Comisiones ganadas		<u>479,405</u>	<u>399,135</u>
Total de ingresos por intereses y comisiones		4,369,535	3,012,633
Gastos de intereses y comisiones	7	<u>1,556,544</u>	<u>880,426</u>
Ingreso neto por intereses y comisiones		2,812,991	2,132,207
Menos: provisión para posibles préstamos incobrables	9	360,234	193,968
Otros ingresos		<u>279,837</u>	<u>46,520</u>
Total de ingresos operacionales, neto		<u>2,732,594</u>	<u>1,984,759</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otras remuneraciones	7	650,454	392,768
Prestaciones laborales		93,073	58,242
Honorarios y servicios profesionales		173,411	253,380
Alquiler	18	181,229	123,074
Publicidad y mercadeo		134,213	88,857
Depreciación y amortización	10	129,856	61,944
Electricidad y teléfono		54,267	35,215
Papelería y útiles		30,397	24,846
Artículos promocionales		23,162	35,414
Reparación y mantenimiento		41,593	17,011
Atenciones a clientes y empleados		53,972	20,063
Impuestos varios		117,035	57,675
Combustibles		11,987	8,650
Cuotas y suscripciones		12,756	12,248
Seguros		23,711	13,589
Otros		<u>148,486</u>	<u>262,535</u>
Total de gastos generales y administrativos		<u>1,879,602</u>	<u>1,465,511</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		852,992	519,248
Impuesto sobre la renta	17	(287,864)	(203,145)
Impuesto sobre la renta diferido	17	<u>36,154</u>	<u>-</u>
Utilidad neta		<u>601,282</u>	<u>316,103</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010  
(En balboas)

	Nota	Total de patrimonio	Capital en acciones	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>		3,071,736	2,865,000	216,296	(9,560)
Emisión de acciones		135,000	135,000	-	-
Dividendos pagados	16	(110,000)	-	(110,000)	-
Utilidad neta		<u>316,103</u>	<u>-</u>	<u>316,103</u>	<u>-</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>		3,412,839	3,000,000	422,399	(9,560)
Utilidad neta		601,282	-	601,282	-
Dividendos pagados	16	(223,333)	-	(223,333)	-
Impuesto complementario		<u>(9,335)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(9,335)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>		<u><u>3,781,453</u></u>	<u><u>3,000,000</u></u>	<u><u>800,348</u></u>	<u><u>(18,895)</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Estados de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(En balboas)

	Notas	2010	2009
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		601,282	316,103
Ajustes por:			
Provisión para posibles préstamos incobrables	9	360,234	193,968
Depreciación y amortización	10	129,856	61,944
Impuesto sobre la renta	17	287,864	203,145
Impuesto sobre la renta diferido	17	(36,154)	-
Ingresos por intereses y comisiones		(4,369,535)	(3,012,633)
Gastos por intereses y comisiones		1,556,544	880,426
Préstamos por cobrar, neto		(2,737,861)	(11,626,277)
Otros varios		571,384	(330,665)
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		(1,221,663)	825,038
Otros pasivos		635,099	257,797
Efectivo utilizado en las actividades de operación		(4,222,950)	(12,231,154)
Impuesto sobre la renta pagado		(302,512)	(204,886)
Intereses cobrados		3,592,226	2,973,307
Intereses pagados		(1,552,627)	(828,089)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de operación</b>		<b>(2,485,863)</b>	<b>(10,290,822)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activo fijo		(298,637)	(122,427)
Depósitos a plazo fijo		(15,251)	(800,000)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>(313,888)</b>	<b>(922,427)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Financiamientos recibidos		865,493	2,400,320
Bonos corporativos por pagar		3,500,000	5,000,000
Valores comerciales negociables		-	5,000,000
Producto de la emisión de acciones		-	135,000
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas		(113)	(60,131)
Dividendos pagados		(223,333)	(110,000)
Impuesto complementario		(9,335)	(9,560)
<b>Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<b>4,132,712</b>	<b>12,355,629</b>
Aumento neto del efectivo		1,348,212	1,942,380
Efectivo al inicio del año		1,328,412	186,032
Efectivo al final del año	8	2,661,373	1,328,412

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 1. Información general

Corporación de Finanzas del País, S.A. (la Empresa) es una entidad financiera constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá. Inició operaciones en marzo de 2008 y con una licencia emitida por el Ministerio de Comercio e Industrias conforme a la Ley N°42 del 23 de julio de 2001. La Empresa realiza operaciones de financiamiento al sector privado y gobierno y de compra de facturas con descuento emitidas por terceros (“factoring”), leasing, préstamos hipotecarios, personales y comerciales.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Calle 50, Edificio Corporación de Finanzas del País, Panamá, República de Panamá.

### 2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

#### 2.1 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

- Enmiendas a la NIIF 7 Instrumentos Financieros - revelaciones (como parte de las mejoras a las NIIF en el 2010) - Efectiva para períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIIF 7 aclaran el nivel requerido de revelación sobre el riesgo de créditos y colaterales mantenidos y aligera las revelaciones previamente requeridas relacionadas a préstamos renegociados.
- Enmiendas a la NIC 1 Presentación de estados financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010) - Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIC 1 aclaran que una entidad puede escoger para presentar el análisis de las partidas de otra utilidad integral en el estado de cambios en el patrimonio o en las notas a los estados financieros.
- NIC 24 - Revelaciones de Partes Relacionadas - (Revisada en 2009) - Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011.
- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición - NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de caja contractuales, y que tienen flujos de caja contractuales que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 se refiere a la clasificación y medición de los pasivos financieros relacionados a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado al valor razonable a través de ganancias o pérdidas) atribuibles a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, bajo la NIIF 9 para los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito es reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas fue reconocido en el estado de resultados.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada.

Los directores estiman que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Empresa para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2013 y que la aplicación de la nueva Norma puede tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros de la Empresa. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 3. Políticas de contabilidad más significativas

#### 3.1 *Base de presentación y declaración de cumplimiento*

Los estados financieros son preparados bajo el costo histórico.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 3.2 *Moneda funcional de presentación*

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

#### 3.3 *Activos financieros*

La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

##### Préstamos

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo, salvo: (a) aquellos que la entidad intente vender inmediatamente o a corto plazo, los cuales son clasificados como negociables, y aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa al valor razonable con cambios en resultados; (b) aquellos que la entidad en su reconocimiento inicial designa como disponible para la venta; o (c) aquellos para el cual el tenedor no recupera substancialmente toda su inversión inicial, a menos que sea debido a deterioro del crédito.

Los préstamos son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### Baja de activo financiero

La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Empresa ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Empresa reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, ésta continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

### **3.4 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitido por la Empresa**

#### Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

#### Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Empresa se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

#### Pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificados como pasivos financieros con cambios en resultados y otros pasivos financieros.

#### Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### Baja en cuentas de pasivos financieros

La Empresa da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

### 3.5 *Deterioro de los activos financieros*

#### Préstamos

La Empresa evalúa en cada fecha del estado de situación financiera si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o grupo de activos financieros estén deteriorados. Un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados y se incurre en una pérdida por deterioro sólo si existen evidencias de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que la pérdida del evento (o eventos) tiene un impacto sobre los futuros flujos de caja estimados del activo financiero o grupo financiero que se pueden estimar con fiabilidad.

Los criterios que la Empresa utiliza para determinar que no hay pruebas objetivas de un deterioro de pérdida incluyen:

- Incumplimientos contractuales en el pago del principal o de los intereses;
- Flujo de caja con dificultades experimentadas por el prestatario (por ejemplo, la proporción de equidad, los ingresos netos, el porcentaje de las ventas);
- Incumplimiento de las condiciones de préstamo o de los pactos;
- Inicio de un procedimiento judicial de quiebra;
- Deterioro de la posición competitiva del prestatario; y
- Deterioro en el valor de la garantía.

La Empresa primero evalúa si la evidencia objetiva del deterioro existe individualmente para los activos financieros que son individualmente significativos, e individualmente o colectivamente para activos financieros que no son individualmente significativos. Si la Empresa determina que no existen pruebas objetivas de la existencia de un deterioro del activo financiero evaluado individualmente, ya sea significativo o no, se incluye el activo en un grupo de activos financieros con similares características de riesgo de crédito y se evalúan colectivamente por el deterioro.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

Cuando un préstamo es incobrable, se cancela contra la provisión para préstamos. Esos préstamos se cancelan después de que todos los procedimientos necesarios han sido completados y el importe de la pérdida ha sido determinado.

### 3.6 *Ingreso y gasto por intereses*

El ingreso y el gasto por intereses son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

Una vez que un activo financiero ha sido ajustado como resultado de una pérdida por deterioro, el ingreso por interés se reconoce utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros para propósitos de determinar la pérdida por deterioro.

### 3.7 *Ingreso por comisiones*

Generalmente, las comisiones sobre préstamos a corto plazo, se reconocen como ingreso al momento de su cobro por ser transacciones de corta duración. El ingreso reconocido al momento de su cobro no es significativamente diferente del reconocido bajo el método de acumulación o de devengado. Las comisiones sobre préstamos a mediano y largo plazo, neto de algunos costos directos de otorgar los mismos, son diferidas y amortizadas durante la vida de las mismas.

### 3.8 *Mobiliario, equipo y mejoras*

El mobiliario, equipo y mejoras están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

	<u>Años</u>
Mejoras	5
Mobiliario y equipo	10
Equipo electrónico, de cómputo y de programación	3
Autos y camiones	5

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del año.

### 3.9 *Financiamientos*

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son presentados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período del financiamiento, utilizando el método de interés efectivo.

### 3.10 *Prestaciones laborales*

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicio. Adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una reserva por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales, por este concepto.

La Empresa ha establecido la reserva para prestaciones laborales, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes, el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### *Arrendamientos operativos*

En los arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando la Empresa actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado de resultados.

### **3.11 Impuesto**

El impuesto sobre la renta del año comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del año corriente. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a cada fecha del estado de situación financiera y reducido en la medida de que ya no sea probable que suficiente renta gravable esté disponible para permitir que toda o parte del activo sea recuperable.

El impuesto diferido es calculado a la tasa de impuesto que se espera apliquen al ejercicio, cuando el activo se realice o el pasivo se liquide.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 4. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Las actividades de la Empresa son expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación, y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio financiero, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo de la Empresa es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno y minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera de la Empresa.

Las políticas de administración de riesgo de la Empresa son diseñadas para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites por medio de sistemas de información fiables y actualizados. La Empresa regularmente revisa sus políticas y sistemas de administración de riesgo para reflejar los cambios en el mercado, los productos y las mejores prácticas.

Estos riesgos incluyen riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de moneda extranjera, el riesgo de tasa de interés del valor razonable y riesgo de precio), el riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivo.

#### 4.1 *Riesgo de mercado*

La Empresa está expuesta al riesgo de mercado, que es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de moneda y los precios de las acciones.

La exposición al riesgo de mercado está concentrada en los préstamos otorgados y financiamientos recibidos, y es monitoreada por la Administración, a través de análisis de proyecciones de flujos de efectivo descontados y análisis de comportamiento de las tasas de interés del mercado principalmente.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 4.2 Riesgo crediticio

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida como consecuencia de que un prestatario no pague a tiempo y en su totalidad sus obligaciones o que la contraparte con quien negocie incumpla una obligación contractual antes de liquidar un contrato y el efecto de tener que reemplazar la transacción para balancear la posición.

El activo financiero que potencialmente presenta riesgo crediticio para la Empresa, consiste primordialmente en los préstamos por cobrar.

Esta exposición al riesgo de crédito es administrada a través de análisis periódicos de la habilidad de los deudores y potenciales deudores para cumplir con las obligaciones y de cambios en los límites de crédito cuando sean apropiados. La exposición al riesgo también es administrada en parte obteniendo garantías reales y personales.

#### Exposición máxima al riesgo de crédito antes de la garantía retenida u otras mejoras de crédito

	<u>Exposición máxima</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamos:		
Facturas descontadas	12,499,518	16,424,611
Personales	15,574,690	6,930,445
Arrendamientos	1,033,536	722,491
Comerciales	<u>1,672,423</u>	<u>192,868</u>
	<u>30,780,167</u>	<u>24,270,415</u>

### 4.3 Riesgo por tasa de interés

La Empresa está expuesta a los efectos de los cambios en las tasas de interés prevalecientes en el mercado, en su situación financiera y flujos de efectivo. La Empresa está expuesta al riesgo de tasa de interés como resultado de no controlar los márgenes que deben existir entre sus activos y pasivos.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

La Empresa administra este riesgo manteniendo precios con márgenes prudentes entre sus activos y pasivos. La tasa efectiva promedio cobrada de los préstamos es de 19.87% (2009: 15.14%).

La tabla a continuación resume la exposición de la Empresa al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Empresa, clasificados por el más reciente entre la reexpresión contractual o la fecha de vencimiento.

<b>2010</b>	<b>Hasta 1 mes</b>	<b>1-3 meses</b>	<b>3-12 meses</b>	<b>1-5 años</b>	<b>Sobre 5 años</b>	<b>Sin devengo de interés</b>	<b>Total</b>
<b>Activos financieros:</b>							
Efectivo y depósitos en bancos	-	110,158	805,093	-	-	2,561,373	3,476,624
Préstamos	-	12,410,789	4,717,892	8,888,322	4,763,164	-	30,780,167
<b>Total de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>12,520,947</b>	<b>5,522,985</b>	<b>8,888,322</b>	<b>4,763,164</b>	<b>2,561,373</b>	<b>34,256,791</b>
<b>Pasivos financieros:</b>							
Financiamientos recibidos	-	6,215,493	-	1,650,000	-	-	7,865,493
Valores comerciales negociables	2,000,000	3,000,000	-	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	-	5,000,000	3,500,000	-	-	8,500,000
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>2,000,000</b>	<b>9,215,493</b>	<b>5,000,000</b>	<b>5,150,000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21,365,493</b>
<b>2009</b>							
<b>Activos financieros:</b>							
Efectivo y depósitos en bancos	-	800,000	-	-	-	1,328,412	2,128,412
Préstamos	-	15,652,929	924,108	1,633,827	6,059,551	-	24,270,415
<b>Total de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>16,452,929</b>	<b>924,108</b>	<b>1,633,827</b>	<b>6,059,551</b>	<b>1,328,412</b>	<b>26,398,827</b>
<b>Pasivos financieros:</b>							
Financiamientos recibidos	-	7,000,000	-	-	-	-	7,000,000
Valores comerciales negociables	2,000,000	3,000,000	-	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	5,000,000	-	-	5,000,000
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>2,000,000</b>	<b>10,000,000</b>	<b>-</b>	<b>5,000,000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17,000,000</b>

#### 4.4 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La Empresa mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y límites de composición de facilidades de financiamientos. La Empresa maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos financieros de la Empresa en agrupaciones de vencimientos basadas en el resto del período en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual:

	<u>Sin vencimiento</u> <u>/Vencidos</u>	<u>Hasta 1</u> <u>año</u>	<u>De 1 a</u> <u>3 años</u>	<u>De 3 a</u> <u>5 años</u>	<u>Más de</u> <u>5 años</u>	<u>Total</u>
<b>2010</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y depósitos en bancos	2,671,531	805,093	-	-	-	3,476,624
Préstamos	-	17,128,681	1,640,590	7,247,732	4,763,164	30,780,167
Total de activos financieros	2,671,531	17,933,774	1,640,590	7,247,732	4,763,164	34,256,791
<b>Pasivos financieros:</b>						
Financiamientos recibidos	-	6,150,000	-	1,715,493	-	7,865,493
Valores comerciales negociables	-	5,000,000	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	5,000,000	-	3,500,000	-	8,500,000
Total de pasivos financieros	-	16,150,000	-	5,215,493	-	21,365,493
Margen de liquidez neta	2,671,531	1,783,774	1,640,590	2,032,239	4,763,164	12,891,298
<b>2009</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Efectivo y depósitos en bancos	1,328,412	800,000	-	-	-	2,128,412
Préstamos	-	16,577,038	118,063	1,515,764	6,059,550	24,270,415
Total de activos financieros	1,328,412	17,377,038	118,063	1,515,764	6,059,550	26,398,827
<b>Pasivos financieros:</b>						
Financiamientos recibidos	-	7,000,000	-	-	-	7,000,000
Valores comerciales negociables	-	5,000,000	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	5,000,000	-	-	-	5,000,000
Total de pasivos financieros	-	17,000,000	-	-	-	17,000,000
Margen de liquidez neta	1,328,412	377,038	118,063	1,515,764	6,059,550	9,398,827

### 4.5 Administración del riesgo de capital

Los objetivos principales de la Empresa al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital a los accionistas o emisión de acciones.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 5. Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración de la Empresa ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

- *Depósitos en bancos* - El valor en libros de los depósitos en bancos se aproxima al valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.
- *Préstamos por cobrar* - La cartera de préstamos por cobrar se presenta neta de reserva para posibles préstamos incobrables. En adición, la Empresa mantiene préstamos por cobrar cuya tasa de interés se aproximan a la tasa de interés prevaleciente en el mercado, para préstamos con términos y condiciones similares, por lo que su valor en libros se asemeja a su valor razonable.
- *Financiamientos recibidos, bonos por pagar y valores comerciales negociables* - El valor en libros de los financiamientos recibidos, bonos por pagar y valores comerciales negociables se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

El valor en libros y valor razonable de los principales activos y pasivos financieros que se presentan en el estado de situación financiera de la Empresa se resume a continuación:

	2010		2009	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
<b>Activos financieros:</b>				
Depósitos a la vista en bancos	3,476,424	3,476,424	2,128,212	2,128,212
Préstamos	<u>30,780,167</u>	<u>30,802,086</u>	<u>24,270,415</u>	<u>24,183,507</u>
Total de activos financieros	<u>34,256,591</u>	<u>34,278,510</u>	<u>26,398,627</u>	<u>26,311,719</u>
<b>Pasivos financieros:</b>				
Financiamientos recibidos	7,865,493	7,801,405	7,000,000	7,000,000
Valores comerciales negociables	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	<u>8,500,000</u>	<u>8,502,786</u>	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total de pasivos financieros	<u>21,365,493</u>	<u>21,304,191</u>	<u>17,000,000</u>	<u>17,000,000</u>

## 6. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Administración de la Empresa efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

*Pérdidas por deterioro sobre préstamos incobrables* - La Empresa revisa su cartera de préstamos para evaluar el deterioro por lo menos en una base trimestral. En la determinación de una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de resultados. La Empresa efectúa juicios para determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada contra la reserva de préstamos, y toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios, condiciones económicas nacionales o locales que correlacione con incumplimientos en activos. La Administración usa estimaciones basadas en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similares a aquellos en la cartera cuando se programa sus flujos futuros de efectivo.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

Notas a los estados financieros  
31 de diciembre de 2010  
(En balboas)

---

### 7. Saldos y transacciones con partes relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de resultados incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

	2010	2009
<b>Saldos con partes relacionadas</b>		
<i>Pasivos:</i>		
Préstamo y cuentas por pagar - partes relacionadas:		
Financiamiento recibido	532,523	532,523
Cuentas por pagar accionistas	<u>6,432</u>	<u>6,545</u>
Total	<u><u>538,955</u></u>	<u><u>539,068</u></u>
<b>Transacciones con partes relacionadas</b>		
<i>Gastos:</i>		
Intereses	<u><u>38,608</u></u>	<u><u>39,640</u></u>
Compensación a ejecutivos claves	<u><u>227,516</u></u>	<u><u>124,783</u></u>

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

#### 8. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2010	2009
Efectivo	200	200
Depósitos a la vista	2,561,173	1,328,212
Depósitos a plazo fijo	<u>915,251</u>	<u>800,000</u>
Total del efectivo y depósitos en bancos	3,476,624	2,128,412
Menos: depósitos con vencimientos originales mayores a 90 días	<u>815,251</u>	<u>800,000</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final de año	<u><u>2,661,373</u></u>	<u><u>1,328,412</u></u>

Al 31 de diciembre de 2010, las tasas de interés anual que devengaban los depósitos a plazo oscilaban entre 2.50% y 3.0% (2009: 2.25% y 4.0%). Los depósitos a plazo fijo tienen vencimientos varios hasta mayo de 2011.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

#### 9. Préstamos por cobrar

Los préstamos por cobrar por tipo se detallan a continuación:

	2010	2009
Factoring	12,499,518	16,424,120
Préstamos personales:		
Sector privado	1,418,730	628,463
Sector gobierno	7,873,974	3,477,790
Jubilados	1,936,404	1,569,814
Arrendamiento por cobrar	1,033,536	722,491
Préstamos comerciales	1,672,422	193,359
Préstamos con garantía hipotecaria	<u>4,345,583</u>	<u>1,254,378</u>
	30,780,167	24,270,415
Menos:		
Reserva para posibles préstamos incobrables	(270,587)	(150,075)
Intereses y seguros descontados no ganados	<u>(7,605,927)</u>	<u>(3,594,314)</u>
Total de préstamos netos	<u>22,903,653</u>	<u>20,526,026</u>

Al 31 de diciembre de 2010, la cartera de préstamos incluye créditos por B/.4,200,976, cuyos pagarés han sido endosados y transferidos a un Fideicomiso de Garantía, para garantizar la emisión de los Bonos Serie D, por B/.3,500,000.

Los préstamos por vencimientos se resumen a continuación:

	2010	2009
Hasta 60 días	2,892,642	328,756
De 61 a 90 días	9,518,147	15,324,173
De 91 a 180 días	46,564	914,706
De 181 a 360 días	4,671,328	9,403
Más de 360	<u>13,651,486</u>	<u>7,693,377</u>
Total	<u>30,780,167</u>	<u>24,270,415</u>

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

La antigüedad de los préstamos se resume de la siguiente forma:

	2010	2009
Saldo corriente	29,638,023	24,010,600
A 30 días	644,598	26,815
A 60 días	131,260	-
A 90 días	14,068	-
A 120 días	61,944	-
Más de 120 días	<u>290,274</u>	<u>233,000</u>
Total	<u><u>30,780,167</u></u>	<u><u>24,270,415</u></u>

Del total de la cartera anterior la suma de B/.569,633 esta respaldada con hipoteca de bienes inmuebles cuyos avalúos representan un 148% del saldo de estos prestamos.

El movimiento de la reserva para posibles préstamos incobrables es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio del año	150,075	-
Provisión cargada a gastos	360,234	193,968
Préstamos castigados	<u>(239,722)</u>	<u>(43,893)</u>
Saldo al final del año	<u><u>270,587</u></u>	<u><u>150,075</u></u>

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros 31 de diciembre de 2010 (En balboas)

---

### 10. Mobiliario, equipo y mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras se detallan como sigue:

<u>2010</u>	<u>Mobiliario y equipo</u>	<u>Equipo de cómputo</u>	<u>Programas de cómputo</u>	<u>Vehículos</u>	<u>Mejoras a la propiedad</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>						
Saldo al inicio del año	157,716	55,736	64,097	23,154	46,237	346,940
Adiciones	80,565	11,755	3,457	73,600	129,260	298,637
Disposiciones	-	-	-	-	(46,236)	(46,236)
Saldo al final del año	<u>238,281</u>	<u>67,491</u>	<u>67,554</u>	<u>96,754</u>	<u>129,261</u>	<u>599,341</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>						
Saldo al inicio del año	27,519	19,965	21,927	5,822	11,430	86,663
Gasto del período	29,646	21,421	21,428	12,791	44,570	129,856
Disposiciones	-	-	-	-	(46,236)	(46,236)
Saldos al final del año	<u>57,165</u>	<u>41,386</u>	<u>43,355</u>	<u>18,613</u>	<u>9,764</u>	<u>170,283</u>
Saldos netos	<u>181,116</u>	<u>26,105</u>	<u>24,199</u>	<u>78,141</u>	<u>119,497</u>	<u>429,058</u>
 <u>2009</u>						
<b>Costo</b>	<u>157,716</u>	<u>55,736</u>	<u>64,097</u>	<u>23,154</u>	<u>46,237</u>	<u>346,940</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>	<u>27,519</u>	<u>19,965</u>	<u>21,927</u>	<u>5,822</u>	<u>11,430</u>	<u>86,663</u>
Saldos netos	<u>130,197</u>	<u>35,771</u>	<u>42,170</u>	<u>17,332</u>	<u>34,807</u>	<u>260,277</u>

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 11. Otros activos

El detalle de otros activos se resume a continuación:

	2010	2009
Depósitos en garantía	3,338	11,670
Cuentas por cobrar empleados	3,406	2,455
Cuentas por cobrar	199,493	17,280
Intereses por cobrar	362,067	297,824
Impuesto diferido activo	36,154	-
Otros	<u>232,029</u>	<u>63,378</u>
Total	<u>836,487</u>	<u>392,607</u>

### 12. Financiamientos recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

	2010	2009
<b>Global Bank, S.A.</b> Línea de crédito por B/.2,000,000 con vencimientos varios hasta junio de 2011 y tasa de interés anual entre 6.25% y 7.25%, garantizado con fianza solidaria.	1,065,493	1,500,000
<b>Metrobank, S.A.</b> Línea de crédito por B/.1,650,000 con vencimientos varios hasta diciembre de 2011 y tasa de interés anual entre 6.25% y 7.0%, garantizado con fianza solidaria.	1,650,000	1,500,000
<b>Banco Panamá</b> Línea de crédito por B/.1,500,000 con vencimientos varios hasta diciembre de 2011 y tasa de interés anual entre 6.00% y 7.75%, garantizado con fianza solidaria.	1,500,000	2,000,000

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

	2010	2009
<b>Banco General, S.A.</b>		
Línea de crédito por B/.1,000,000 con vencimientos varios hasta noviembre de 2010 y tasa de interés anual de 6.25% y 8.00%, garantizado con fianza solidaria.	-	500,000
<b>Banco Universal, S.A.</b>		
Línea de crédito por B/.750,000 con vencimientos varios hasta diciembre de 2013 y tasa de interés anual de 7.0% y 8.0%, garantizado con fianza solidaria.	750,000	500,000
<b>Banco Aliado, S.A.</b>		
Línea de crédito por B/.2,000,000 con vencimientos varios hasta julio 2011 y tasa de interés anual entre 6.0% y 7.5%, garantizado con fianza solidaria.	2,000,000	1,000,000
<b>FINDEC</b>		
Línea de crédito por B/.900,000 con vencimientos varios hasta noviembre de 2015, y tasa de interés anual de 4.09%, garantizado con fianza solidaria.	900,000	-
	<u>7,865,493</u>	<u>7,000,000</u>

### 13. Valores comerciales negociables

Los valores comerciales negociables se presentan a continuación:

Tipo de emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2010	2009
Serie E	Febrero 2010	7.00%	Febrero 2011	1,500,000	1,500,000
Serie F	Mayo 2010	6.00%	Mayo 2011	500,000	500,000
Serie G	Mayo 2010	6.00%	Mayo 2011	1,000,000	1,000,000
Serie H	Junio 2010	6.00%	Junio 2011	2,000,000	2,000,000
				<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>

## **Corporación de Finanzas del País, S.A.**

### **Notas a los estados financieros**

**31 de diciembre de 2010**

(En balboas)

---

Mediante Resolución CNV No. 385-08 del 3 de diciembre de 2008, la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá autorizó a la Empresa a ofrecer mediante Oferta Pública, Valores Comerciales Negociables (VCN's) por un valor nominal de hasta \$5,000,000.

Estos Valores Comerciales Negociables (VCN's), tienen las siguientes condiciones:

- En la medida en que se rediman los VCN's, se podrán emitir nuevos VCN's por un valor nominal igual al monto redimido.
- Los VCN's serán emitidos en forma nominativa y desmaterializada, representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) o sus múltiplos.
- Los VCN's serán emitidos en series y cada serie tendrá igual fecha de emisión, plazo, tasa de interés y fecha de vencimiento. La cantidad de series la determinará la Empresa y dependerá de la demanda del mercado.
- Los Valores Comerciales Negociables tendrán vencimiento de noventa (90), ciento veinte (120), ciento ochenta (180) y trescientos sesenta (360) días a partir de la fecha de emisión de los Valores Comerciales Negociables correspondientes.
- Los Valores Comerciales Negociables pagarán intereses hasta su vencimiento de forma mensual. La tasa de interés será previamente determinada por la Empresa para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será determinada en base a un diferencial sobre la tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa de interés, ya sea fija o variable, será determinada por la Empresa al menos dos días hábiles antes de la fecha de emisión de cada serie. La tasa variable de los Valores Comerciales Negociables se revisará trimestralmente, dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Se notificará a la Comisión Nacional de Valores mediante adenda la tasa de interés antes de la fecha de oferta. Esta emisión está respaldada por el crédito general de la Empresa.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 14. Bonos corporativos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se presentan a continuación:

Tipo emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2010	2009
Serie A	Octubre 2009	7.75%	Octubre 2011	5,000,000	5,000,000
Serie D	Marzo 2010	7.00%	Marzo 2015	<u>3,500,000</u>	<u>-</u>
				<u>8,500,000</u>	<u>5,000,000</u>

Mediante Resolución CNV No. 386-08 del 3 de diciembre de 2008, y su modificación según Resolución CNV No. 281-09 del 7 de septiembre de 2009, la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá autorizó a la Empresa a ofrecer mediante Oferta Pública, Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta \$10,000,000. En la medida en que se rediman los Bonos, se podrán emitir nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto redimido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y desmaterializada, representados por medio de anotaciones en cuenta en seis series, con plazos de dos, tres, cuatro, cinco, seis y siete años.

Los Bonos pagarán intereses hasta su vencimiento de forma mensual o trimestral según lo determine la Empresa. La tasa de interés será previamente determinada por la Empresa para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será determinada en base a un diferencial sobre la tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa de interés, ya sea fija o variable, será determinada por la Empresa al menos dos días hábiles antes de la fecha de emisión de cada serie. La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Se notificará a la Comisión Nacional de Valores mediante adenda la tasa de interés antes de la fecha de oferta. A opción de la Empresa, los Bonos de las series B, C, D, E y F con vencimiento de tres, cuatro, cinco, seis y siete años respectivamente, podrán ser redimidos total o parcialmente una vez transcurridos veinticuatro (24) meses a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente.

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

El cumplimiento de las obligaciones a cargo de la Empresa, para las series con plazo de vencimiento de tres, cuatro, cinco, seis y siete años, series B, C, D, E, y F estará garantizada mediante un fideicomiso de garantía que será constituido por la Empresa sobre sus préstamos por cobrar, originados por los créditos que otorgue en el ejercicio de su actividad y que representen un valor no menor a ciento veinte por ciento (120%), del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. MMG Bank Corporation actuará como Fiduciario de la Empresa. Todas las series de esta emisión estarán respaldadas por el crédito general de la Empresa.

#### 15. Otros pasivos

El detalle de otros pasivos se resume a continuación:

	2010	2009
Acreedores varios	210,213	90,314
FECI por pagar	199,298	121,552
Cuentas por pagar agencias	182,546	46,376
Cuentas por pagar prestaciones laborales	23,679	10,850
Impuestos por pagar	301,269	102,860
Seguros de préstamos por pagar	462,595	233,809
Intereses por pagar	56,255	25,616
Provisiones varias	53,053	31,362
	<hr/>	<hr/>
Total	<u>1,488,908</u>	<u>662,739</u>

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 16. Capital en acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	2010	2009
Acciones comunes - Clase A:		
Autorizadas 1,000,000 sin valor nominal; emitidas y en circulación 300,000.	<u>3,000,000</u>	<u>300,000</u>

Mediante reunión de Junta Directiva celebrada del 4 de enero de 2010, se aprobó el pago de dividendos sobre las acciones comunes - clase A por un total de B/.223,333. (2009: B/.110,000).

### 17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado al 31 de diciembre de 2010, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, las ganancias obtenidas por la Empresa por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta; las obtenidas por operaciones internacionales y aquellas obtenidas por depósitos a plazo e intereses devengados de la inversión en obligaciones emitidas por el gobierno de la República de Panamá, y operaciones en la Bolsa de Valores de Panamá, están exentas del pago del impuesto sobre la renta.

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del impuesto sobre la renta. Para las entidades financieras, la tarifa actual de 30% se mantiene durante los años 2010 y 2011 y, posteriormente, se reduce a 27.5% a partir del 1 de enero de 2012, y a 25% desde el 1 de enero de 2014.

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

Otra modificación introducida por la Ley No.8, es la sustitución del sistema del adelanto del impuesto sobre la renta sobre la base de tres partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre; por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al impuesto sobre la renta, equivalente al uno por ciento del total de los ingresos gravables de cada mes. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince días calendarios siguientes al final del mes anterior. Los adelantos mensuales al impuesto sobre la renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el período fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas entraron a regir el 1 de enero de 2010.

El gasto de impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Corriente	287,864	203,145
Diferido	<u>(36,154)</u>	<u>-</u>
Total	<u>251,710</u>	<u>203,145</u>

## Corporación de Finanzas del País, S.A.

### Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

La tasa efectiva promedio del impuesto sobre la renta corriente es de 29.51% (2009: 39.12%). El rubro con efecto impositivo que componen el activo de impuesto diferido de la Empresa incluido en el estado de situación financiera, corresponde a la provisión para posibles préstamos incobrables.

El activo diferido se reconoce con base a las diferencias fiscales deducibles considerando sus operaciones pasadas y las utilidades gravables proyectadas, que consideran la aplicación de las diferencias temporales deducibles. La Administración considera generará suficientes ingresos gravables para realizar el activo por impuesto sobre la renta diferido de B/.36,154.

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	852,992	519,248
Menos: efecto fiscal de ingresos extranjeros, exentos y no gravables	(34,588)	(4,431)
Más: efecto fiscal de costos y gastos no deducibles	380,866	206,225
Menos: préstamos castigos	<u>(239,722)</u>	<u>(43,893)</u>
Base impositiva	<u>959,548</u>	<u>677,149</u>
Total de impuesto causado método tradicional (30%)	<u>287,864</u>	<u>203,145</u>

# Corporación de Finanzas del País, S.A.

## Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010

(En balboas)

---

### 18. Compromisos

La Empresa mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamiento operativo de inmuebles, los cuales expiran en varias fechas durante los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamiento de los contratos de ocupación para los próximos cinco años es el siguiente:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Dentro de un año	180,848	49,572
En el segundo al quinto año	<u>540,473</u>	<u>26,240</u>
Total	<u><u>721,321</u></u>	<u><u>75,812</u></u>

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2010, el gasto de alquiler de inmuebles ascendió a B/.181,229 (2009: B/.123,074).

### 19. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2010 fueron aprobados por la administración y autorizados para su emisión el 4 de abril de 2011.

\* \* \* \* \*