corporación de finanzas del país

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

31 DE DICIEMBRE DE 2011

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL IN-A

CORPORACION DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.

31 DE DICIEMBRE DE 2011

Razón Social del Emisor: CORPORACION DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.

Valores que ha registrado: VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES, BONOS CORPORATIVOS Y BONOS CORPORATIVOS (SUBORDINADOS)

Número de Teléfono del Emisor: 264-3075; 264-9265

Número de Fax del Emisor: 264-2765

Dirección del Emisor: CALLE 50, EDIF. CORPORACION FINANCIERA DEL PAIS

Dirección de correo del Emisor: info@corfinpais.com

PRIMERA PARTE

I. INFORMACION FINANCIERA DEL EMISOR

A. Historia y desarrollo del solicitante

- B. Pacto social y estatutos del solicitante
- C. Descripción del negocio
- D. Estructura organizativa
- E. Propiedad, planta y equipo
- F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, Etc.
- G. Información sobre tendencias

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS
- A. Liquidez
- B. Recursos de Capital
- C. Resultados de Operaciones
- D. Análisis de Perspectivas

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS
- A. Identidad
  - i. Directores, dignatarios, ejecutivos y administradores
  - ii. Empleados de importancia y asesores
  - iii. Asesores legales y financieros
  - iv. Auditores
  - v. Designación de acuerdos o entendimientos
- B. Compensación
- C. Prácticas de la Directiva
- D. Empleados
- E. Propiedad accionaria

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES
- A. Identidad
- B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor
- C. Persona controladora
- D. Cambios en el control accionario

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES
- A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas
- B. Interés de expertos y asesores

VI. TRATAMIENTO FISCAL

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN
- A. Resumen de la estructura de capitalización
  - i. Acciones y títulos de participación
  - ii. Títulos de deuda
  - iii. Listado bursátil
- B. Descripción y derechos de los títulos
  - i. Acciones y títulos de participación
  - ii. Títulos de deuda

iii. Listado bursátil
C. Información de mercado

SEGUNDA PARTE

I. RESUMEN FINANCIERO

TERCERA PARTE

I. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

CUARTA PARTE

I. GOBIERNO CORPORATIVO

QUINTA PARTE

I. DIVULGACION

--PRIMERA PARTE--

I. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

A. Historia y desarrollo del solicitante

CORPORACION DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. 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 está sujeto a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, que según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá.

Las oficinas principales del Emisor están ubicadas en calle Nicanor De Obarrio (calle 50) con calle Juan Ramón Poll, edificio Banco Privado de Andorra, ciudad de Panamá, teléfono 264-3075, fax 264-2765, apartado postal 0832-2745 Suite 1021 WTC y su correo electrónico es info@corfinpais.com.

El Emisor inició operaciones a partir del 1 de abril de 2008 y se dedica a otorgar préstamos a través de factoring y préstamos personales. El negocio de factoring está garantizado principalmente por empresas del Gobierno como el Ministerio de Obras Públicas (MOP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) como también de empresas privadas sólidas. Por otro lado, también se otorgan préstamos personales (consumo) a corto y mediano plazo a jubilados, funcionarios públicos y empleados de empresas privadas que califiquen dentro de las políticas de crédito.

Posteriormente a mediados de agosto 2008 se abrió la primera sucursal, ubicada estratégicamente en Avenida Perú, para ofrecer principalmente el servicio de préstamos personales (consumo).

En diciembre de 2008 obtiene autorización para la emisión de $10,000,000.00 en Bonos Corporativos hasta 7 años y $5,000,000.00 en Valores Comerciales Negociables (VCN´s) mediante Resolución CNV No. 385-08 de 3 de diciembre de 2008 y Resolución CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008 respectivamente En septiembre de 2009 se aprueba modificación al prospecto de Bonos Corporativos mediante Resolución CNV No. 281-09 del 7 de septiembre de 2009 por medio de la cual se autoriza a emitir bonos a 2 años sin garantía y de 3 a 7 años con garantía de un fideicomiso de las cuentas por cobrar de un 120% del valor emitido. Al 31 de

diciembre de 2009 se encontraban emitidos y en circulación $5,000,000.00 en Valores Comerciales Negociables y $5,000,000.00 en Bonos Corporativos.

Durante el 2009 se abrieron 4 nuevas sucursales donde se ofrecen todos los productos de La Corporación ubicadas en David, Chitré, Calle 50 y Santiago. Con estas aperturas logramos cubrir un importante mercado en el interior del país.

Para el 2010, se concretó la apertura de una sucursal ubicada en Chorrera y se realizó la mudanza a las nuevas oficinas ubicadas en Calle 50, Edificio Corporación Financiera del País, la cual cuenta con una sucursal de atención al público y las oficinas corporativas, donde contamos con un mayor espacio físico y una mejor ubicación.

En el 2011 se realizó la apertura de una nueva sucursal ubicada en Penonomé. Por el lado del mercado de valores se estructuró una emisión de $7,500,000.00 en Bonos Corporativos (Subordinados) la cual fue aprobada mediante Resolución CNV No. 114-11 del 14 de abril de 2011 de los cuales en septiembre se procedió a emitir $5,000,000.00.

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

CORPORACION DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.402 de 15 de enero de 2007 de la Notaria Tercera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha No.551842, Sigla S.A., Documento 1069895, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá, desde el día 17 de enero de 2007.

C. Descripción del Negocio

Las principales actividades de la empresa es el otorgamiento de préstamos a través de factoring, préstamos personales, préstamos personales con garantía hipotecaria, leasing y préstamos comerciales.

Factoring: Financiamiento de las facturas por cobrar de clientes a empresas públicas y privadas que son fuentes seguras de pago. Al hacer este tipo de préstamo, el cliente obtiene liquidez inmediata al ceder las facturas a la empresa, con lo que también nos encargamos del cobro de la misma. Todas las líneas de crédito de factoring son aprobadas a través de Comité de Crédito.
Préstamos personales: Otorgamiento de préstamos personales a jubilados, funcionarios públicos y empleados de empresas privadas todas a través de descuento directo. Estos préstamos son debidamente evaluados tomando

en cuenta las políticas de crédito de la empresa que se mantienen conservadoras y competitivas en el mercado panameño.

Préstamos personales con garantía hipotecaria: Préstamos de bajo monto para cualquier propósito ya sea de consumo, o para inversiones en un negocio, o bien para consolidar deudas con garantía de la hipoteca de un bien inmueble (residencia, bien comercial o terreno) (home equity loans).

Préstamos comerciales: Soluciones de financiamiento a empresas para satisfacer las necesidades a través de líneas de crédito rotativas y/o préstamos a plazo.

D. Estructura Organizativa

La Junta Directiva de CORPORACION DE FINANZAS DEL PAIS, S.A. está compuesta por:

Valentín Martínez V. - Presidente
Giovanni Ferrari – Vice Presidente y Secretario
Bolívar Márquez – Tesorero
Dani Kuzniecky – Director
Mario Martinelli – Director
Tito E. Dutari – Director

En su estructura administrativa cuenta con 57 empleados: 6 gerentes de áreas, 11 para el área de factoring, 12 para el área de préstamos personales, 5 para el área de cobros, 10 para el área de administración y 3 mensajeros/ cobradores.

E. Propiedad, Planta y Equipo

A continuación detalle del mobiliario y equipo al 31 de diciembre de 2009:

Mobiliario	$ 93,811
Equipo de computo	$ 62,365
Programas de computo	$ 63,327
Vehículos	$ 36,559
Mejoras a la propiedad	$ 36,553
Total	**$ 127,097**

*Saldos netos de depreciación

En la actualidad la empresa no tiene terrenos, ni edificio propio.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, Etc.

CORPORACION DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. 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.

G. Información sobre Tendencias

Corporación de Finanzas del País, S.A. ha mostrado a través de los años una tendencia de crecimiento tanto a nivel de activos como a nivel de utilidades. Estos resultados son el reflejo de una administración ordenada en miras de mantener un crecimiento sano y conservador. A nivel de la cartera de crédito se ha logrado un mejor balance de la misma de acuerdo a los lineamientos que se habían planteado. Para el 2012 se espera abrir una sucursal nueva en el área de La Doña, con lo cual serían 8 sucursales.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al cierre del periodo que terminó el 31 de Diciembre del 2011, la empresa registra activos por un monto de $34,694,050, de este monto, los préstamos por cobrar con un monto de $29,139,613 representan un 83.99% de los activos, lo cual es propio de las actividades de la empresa.

B. Recursos de Capital

Durante el 2011, los recursos utilizados han sido provenientes de los cobros de préstamos y factoring (giro normal del negocio), de la utilización de líneas de crédito bancarias a corto plazo y financiamiento a través de las emisiones de Valores Comerciales Negociables, Bonos Corporativos y Bonos Corporativos (Subordinados).

C. Resultados de Operaciones

Al cierre del año que reportamos, la empresa ha obtenido ingresos totales por la suma de $5,600,251 y gastos totales por la suma de $4,664,693, siendo los gastos más representativos la reserva para posibles préstamos incobrables por $553,129, los gastos financieros por $1,714,283 correspondiente a la utilización de las líneas de crédito bancarias y los intereses de las emisiones de VCN´s y Bonos y los gastos generales y administrativos por $2,397,281. La utilidad antes de impuestos es de $935,558 y la utilidad neta en $659,847.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuestos sobre la renta de Corporación de Finanzas del País, S.A. están sujetas por las autoridades fiscales. Por lo que la cifra presentada en este informe es estimada.

D. Análisis de Perspectivas

Las perspectivas para el 2012 se perfilan positivas, para este periodo seguiremos esforzándonos en mantener un crecimiento gradual y ordenado del negocio, apoyado en políticas de crédito sanas y conservadoras.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

i. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

Valentín Martínez Vásquez – Director y Presidente
Domicilio comercial: Calle 50, Edificio Torre Global, piso 12, oficina 1206
Apartado Postal: 0832-01523
Correo electrónico: martinez-acha@cwpanama.net
Teléfono: 214-8708
Fax: 214-8709

Giovanni Ferrari – Director, Vicepresidente y Secretario
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

Bolívar Luis Márquez C. - Director y Tesorero
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

Dani Kuzniecky - Director
Domicilio comercial: Calle Aquilino De la Guardia Edif. Banco General, Piso 21
Apartado Postal: 0831-01450
Correo electrónico: danik@kuzco.com

Teléfono: 264-4866
Fax: 223-2192

Mario Martinelli - Director
Domicilio comercial: Calle 16, Río Abajo, Monte Oscuro, Super 99
Apartado Postal: No tiene
Correo electrónico: mmartinelli@super99.com
Teléfono: 323-8864
Fax: 224-2114

Tito Enrique Dutari M. - Director
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

ii. Empleados de importancia y asesores:

Roberto Healy – Gerente General
Ana Rebeca Reyes – Gerente Factoring
Elvia Aparicio – Gerente Financiera
Mariluz De la Guardia – Gerente Comercial
Carmen Dominguez – Gerente de Finanzas
Maria Luisa Villarreal – Gerente de Legal y Control

iii. Asesores Legales y Financieros:

ASESORES LEGALES

MORGAN & MORGAN
Torre MMG, piso 16, calle 53, Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-00232 World Trade Center
Panamá, Rep. de Panamá
TEL.: (507) 265-7777 / Fax: (507) 265-7700
Correo -e: cucodega@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com/lawfirm

CASA DE VALORES

MMG ASSET MANAGEMENT, CORP.
Torre MMG, piso 11
Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 265-7600 / Fax 265-7663
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgasset.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

MMG BANK CORPORATION
Torre MMG, piso 11
Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 265-7600 / Fax 265-7663
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgasset.com

AGENTE FIDUCIARIO

MMG BANK CORPORATION
Torre MMG, piso 11
Urbanización Marbella
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 265-7600 / Fax 265-7663
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgasset.com

iv. Auditores:

AUDITORES EXTERNOS

Deloitte

Costa del Este, Paseo Roberto Motta,
Edificio Capital Plaza, Piso 7
Teléfono 303-4100, Fax 269-2386
Correo-e: infopanama@deloitte.com
Web: www.deloitte.com/pa

v. Designación por acuerdos o entendimientos:
No aplica para nuestra empresa ya que no existen designaciones de personal por acuerdos o entendimientos.

B. Compensación

La compensación a los directores que forman parte de la Junta Directiva es de $250.00 por sesión, la compensación a los que conforman el Comité de Crédito es $50.00 y la compensación a los que conforman el Comité de Auditoría es $50.00. La compensación para el año 2011 de los directores fue por el monto de $54,430.00.

C. Prácticas de la Directiva

La Junta Directiva se reúne mensualmente para revisar los resultados mensuales de la empresa (balance de situación, estado de resultados). También se presenta un informe completo de la situación actual de la empresa, de los créditos otorgados previamente aprobados en Comité de Crédito, de los cambios significativos en la cartera, la morosidad, etc. Se

analizan diversos temas relacionados al desenvolvimiento del negocio tales como expansión, políticas de crédito, planes de acción, noticias relacionadas al ámbito financiero, etc.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2011 la empresa cuenta con 57 empleados distribuidos entre las diferentes áreas de negocios y administración. Los empleados no están organizados en sindicato, ni amparados por ninguna convención colectiva de trabajo.

E. Propiedad Accionaria

El capital social autorizado de la sociedad es de siete millones (7,000,000) de acciones todas ella nominativas, representado por:

1. Un millón (1,000,000) de acciones comunes clase A nominativas, con derecho a voto y sin valor nominal. Emitidas y en circulación trescientos mil (300,000).
2. Un millón (1,000,000) de acciones comunes clase B nominativas, sin derecho a voto, sin valor nominal. No emitidas.
3. Cinco millones (5,000,000) de acciones preferentes y nominativas con un valor nominal de un dólar ($1.00) cada una, las cuales podrán ser emitidas en una o más series según lo determine la Junta Directiva. No emitidas.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad

Las acciones comunes emitidas y en circulación están distribuidas entre 14 accionistas.

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor:

	Acciones	Porcentaje
Accionista 1	83,500	27.83%
Accionista 2	40,000	13.33%
Accionista 3	31,500	10.50%
Accionista 4	25,000	8.33%
Accionista 5	25,000	8.33%
Accionista 6	20,000	6.67%
Accionista 7	20,000	6.67%
Accionista 8	10,000	3.33%

Accionista 9	10,000	3.33%
Accionista 10	10,000	3.33%
Accionista 11	10,000	3.33%
Accionista 12	5,000	1.67%
Accionista 13	5,000	1.67%
Accionista 14	5,000	1.67%
Total	**300,000**	**100%**

C. Persona Controladora

No aplica.

D. Cambios en el control accionario

N/A

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

N/A

B. Interés de expertos y asesores

La relación que existe entre los asesores legales, financieros y auditores es estrictamente para la prestación de sus servicios en lo que respecta a esos temas.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

La empresa realiza el cálculo de su impuesto sobre la renta basándose en el ingreso gravable estimado para el año, usando las tasas especificadas en las leyes de impuesto sobre la renta de Panamá.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la estructura de capitalización

i. Acciones y títulos de participación:

Al 31 de diciembre de 2011 se encontraban emitidas y en circulación 300,000 acciones comunes por un monto de $3,000,000.

ii. Títulos de deuda

No aplica.

iii. Listado bursátil

No aplica.

B. Descripción y derechos de los títulos

i. Acciones y títulos de participación:

Al 31 de diciembre de 2011 se encontraban emitidas y en circulación 300,000 acciones comunes por un monto de $3,000,000.

ii. Títulos de deuda

No aplica.

iii. Listado bursátil

No aplica.

C. Información de mercado

Corporación de Finanzas del País, S.A. se encuentra en un sector muy competitivo tanto a nivel de factoring como de préstamos personales (consumo), cuyos principales competidores son bancos, financieras y empresas especializadas que se dedican al negocio de factoring, Independientemente de esto, nuestra empresa cuenta con un recurso humano especializado en los diferentes productos y servicios que ofrecemos, y contamos a la vez con una buena oferta de acuerdo a las necesidades de nuestros clientes.

--SEGUNDA PARTE--

I. RESUMEN FINANCIERO

		Año que reporta Dic-11		Año que reporta Dic-10
Estado de Resultados				
Ingresos totales	$	5,600,251	$	4,649,372
Gastos por intereses	$	1,714,283	$	1,556,544
Gastos de operación	$	2,397,281	$	1,879,602
Provisión	$	553,129	$	360,234
Utilidad antes de impuesto	$	935,558	$	852,992
Impuesto sobre la renta	$	275,711	$	251,710
Utilidad neta	$	659,847	$	601,282
Acciones emitidas y en circulación		300,000		300,000
Utilidad por acción	$	2.20	$	2.00
Acciones promedio del periodo		300,000		300,000

Balance General				
Depósitos en bancos	$	2,459,129	$	3,476,624
Préstamos por cobrar neto	$	29,139,613	$	22,241,760
Total de activos	$	**34,694,050**	$	**26,983,929**
Pasivos totales	$	**30,439,881**	$	**23,202,476**
Capital en acciones	$	3,000,000	$	3,000,000
Utilidades retenidas	$	1,254,169	$	781,453
Patrimonio total	$	4,254,169	$	3,781,453

Razones Financieras				
Dividendo / Acción común	$	0.60	$	0.50
Pasivos / Patrimonio		7.16		6.14
Préstamos / Activos totales		83.99%		82.43%
Gastos de operaciones / Ingresos		42.81%		40.43%
Reservas / Morosidad		0.61		0.93
Morosidad / Cartera neta		2.60%		1.31%

--TERCERA PARTE–

I. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Se adjuntan los estados financieros consolidados auditados por Delloite del Emisor para los años terminados al 31 de diciembre de 2010 - 2009.

–IV PARTE--

I. GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 del 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

Contenido mínimo

1. Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación especifica.
   Si, mas no basados en alguna reglamentación especifica.

2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
   a. Supervisión de las actividades de la organización por Junta Directiva.
      Si.

   b. Existencia de criterios de independencia aplicable a la designación de Directores frente al control accionario.
      Si.

   c. Existencia de criterios de independencia aplicable a la designación de Directores frente a la administración.
      Si.

   d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
      No.

   e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria.
      No.

   f. La celebración de reuniones de trabajo de Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
      Si.

   g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.
      Si.

3. Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.

Si, el cual va dirigido a todos los colaboradores de la empresa, a quienes se les envía una copia física la cual acusan de recibido y leído.

Junta Directiva

4. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
   a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
      Sí, tanto para sus accionistas como para terceros.

   b. Conflictos de intereses entre Directores y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
      Sí.

   c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
      No existen.

   d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.
      Si.

   e. Control razonable de riesgos.
      Si.

   f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
      Si.

   g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
      Si.

   h. Adecuada presentación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
      N/A

   i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.
      Si.

5. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecuencia de intereses personales.
   Si.

Composición de la Junta Directiva

6.
   a. Números de Directores de la Sociedad
      6

   b. Números de Directores Independientes de la Administración
      6

   c. Numero de Directores Independientes de los Accionistas
      1

Accionistas

7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
   a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo u su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
      N/A

   b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
      Sí.

   c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionista, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
      Sí.

   d. Acceso a información referente a remuneración de lo miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
      Si.

e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
No.

f. Conocimientos de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrara solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
No.

Comités

8. Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de los comités de apoyo tales como:

   a. Comité de Auditoría, o su denominación equivalente
   Sí.

   b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos, o su denominación equivalente
   No.

   c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave, o su denominación equivalente
   No.

   d. Otros:
   No.

9. En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?

   a. Comité de Auditoria
   Sí.

   b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
   No.

   c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
   No.

Conformación de los Comités

10. Indique como están conformados los comités de:

    a. Auditoria, número de miembros y cargos de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores – 2 independientes – y el tesorero).
    3 directores y gerente de administración

    b. Cumplimiento y Administración de Riesgos
    N/A

    c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
    N/A

–QUINTA PARTE–

I. DIVULGACION

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-2000 del 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Trimestral entre los inversionistas y el público en general, dentro de los 60 días posteriores al cierre del trimestre. Para tales efectos, nuestra información financiera es publicada en la Bolsa de Valores de Panamá y en la Comisión Nacional de Valores; también está disponible para entregar a cualquier persona que lo solicite.

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

Roberto Healy
Apoderado General

Deloitte.

Corporación de Finanzas del País, S.A.

Estados Financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 e Informe de los Auditores Independientes del 23 de marzo de 2012

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Corporación de Finanzas del País, S. A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros 2011

Contenido **Paginas**

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 - 38

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
Facsimile : (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

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 2011, 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 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 2011, y sus resultados de operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte

23 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

Corporación de Finanzas del País, S.A.

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2011
(En balboas)

	Notas	2011	2010
Activos			
Efectivo y depósitos en bancos	8	2,459,129	3,476,624
Préstamos por cobrar	9, 15	41,405,519	30,780,167
Menos:			
Reserva para posibles préstamos incobrables		(463,825)	(270,587)
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados		(11,802,081)	(8,267,820)
Total de préstamos por cobrar, neto		29,139,613	22,241,760
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	10	429,038	429,058
Intereses por cobrar		762,830	362,067
Impuesto diferido activo		93,880	36,154
Otros activos	11	572,860	438,266
Activos no corrientes disponibles para la venta	12	1,236,700	-
Total de activos		34,694,050	26,983,929
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Financiamientos recibidos	13	9,589,663	7,865,493
Valores comerciales negociables	14	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	9, 15	8,410,000	8,500,000
Bonos subordinados perpetuos	16	5,000,000	-
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		1,288,986	471,013
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas	7	-	538,955
Intereses por pagar		106,265	56,255
Otros pasivos	17	1,044,967	770,760
Total de pasivos		30,439,881	23,202,476
Patrimonio:			
Capital en acciones	18	3,000,000	3,000,000
Utilidades no distribuidas		1,293,528	800,348
Impuesto complementario		(39,359)	(18,895)
Total de patrimonio		4,254,169	3,781,453
Total de pasivos y patrimonio		34,694,050	26,983,929

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

Corporación de Finanzas del País, S.A.

Estado de resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(En balboas)

	Notas	2011	2010
Ingresos por intereses y comisiones:			
Intereses ganados		4,252,739	3,890,130
Comisiones ganadas		1,291,025	479,405
Total de ingresos por intereses y comisiones		5,543,764	4,369,535
Gastos de intereses y comisiones	7	1,714,283	1,556,544
Ingreso neto por intereses y comisiones		3,829,481	2,812,991
Menos: provisión para posibles préstamos incobrables	9	553,129	360,234
Otros ingresos		56,487	279,837
Total de ingresos operacionales, neto		3,332,839	2,732,594
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otras remuneraciones	7	874,691	650,454
Prestaciones laborales		122,847	93,073
Honorarios y servicios profesionales		228,759	173,411
Alquiler	20	219,468	181,229
Publicidad y mercadeo		126,000	134,213
Depreciación y amortización	10	122,332	129,856
Electricidad y teléfono		87,995	54,267
Papelería y útiles		30,480	30,397
Artículos promocionales		5,953	23,162
Reparación y mantenimiento		24,981	41,593
Atenciones a clientes y empleados		62,879	53,972
Impuestos varios		167,430	117,035
Combustibles		33,765	11,987
Cuotas y suscripciones		26,103	12,756
Seguros		31,975	23,711
Otros		231,623	148,486
Total de gastos generales y administrativos		2,397,281	1,879,602
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		935,558	852,992
Impuesto sobre la renta	19	(333,437)	(287,864)
Impuesto sobre la renta diferido	19	57,726	36,154
Utilidad neta		659,847	601,282

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 2011
(En balboas)

	Nota	Total de patrimonio	Capital en acciones	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario
Saldo al 31 de diciembre de 2009		3,412,839	3,000,000	422,399	(9,560)
Dividendos pagados	18	(223,333)	-	(223,333)	-
Utilidad neta		601,282	-	601,282	
Impuesto complementario		(9,335)	-	-	(9,335)
Saldo al 31 de diciembre de 2010		3,781,453	3,000,000	800,348	(18,895)
Utilidad neta		659,847	-	659,847	-
Dividendos pagados	18	(166,667)	-	(166,667)	-
Impuesto complementario		(20,464)	-	-	(20,464)
Saldo al 31 de diciembre de 2011		4,254,169	3,000,000	1,293,528	(39,359)

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

Corporación de Finanzas del País, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(En balboas)

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		659,847	601,282
Ajustes por:			
Provisión para posibles préstamos incobrables	9	553,129	360,234
Depreciación y amortización	10	122,332	129,856
Impuesto sobre la renta	19	333,437	287,864
Impuesto sobre la renta diferido	19	(57,726)	(36,154)
Ingresos por intereses y comisiones		(5,543,764)	(4,369,535)
Gastos por intereses y comisiones		1,714,283	1,556,544
		(2,218,462)	(1,469,909)
Depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a 90 días		(307,110)	(15,251)
Préstamos por cobrar, neto		(8,687,682)	(2,737,861)
Otros activos		67,207	(141,682)
Depósitos de clientes en garantía - facturas descontadas		817,973	(1,221,663)
Otros pasivos		274,207	635,099
Efectivo utilizado en las actividades de operación		(10,053,867)	(4,951,267)
Impuesto sobre la renta pagado		(535,238)	(302,512)
Intereses cobrados		5,143,001	4,305,292
Intereses pagados		(1,664,273)	(1,552,627)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(7,110,377)	(2,501,114)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión utilizados en la adquisición de activos fijos		(122,312)	(298,637)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Financiamientos recibidos		1,724,170	865,493
Bonos corporativos por pagar		(90,000)	3,500,000
Bonos subordinados perpetuos	16	5,000,000	-
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas		(538,955)	(113)
Dividendos pagados	18	(166,667)	(223,333)
Impuesto complementario		(20,464)	(9,335)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		5,908,084	4,132,712
(Disminución) aumento neto del efectivo		(1,324,605)	1,332,961
Efectivo al inicio del año		2,661,373	1,328,412
Efectivo al final del año	8	1,336,768	2,661,373
Transacciones no monetarias en la actividad de inversión			
Activos no corrientes disponibles para la venta		1,236,700	-

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

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 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.

- *NIC 34 - Información financiera intermedia- (Enmienda en mayo 2010)* - Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

- *CINIIF 13 - Programa de Lealtad a los Clientes- (Enmiendas en mayo 2010)* - Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

- *CINIIF 14 - NIC 19 El Límite de un Activo por prestaciones definidas, obligación de mantener un nivel mínimo de financiación y su interacción* - Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero que aún no son efectivas

La Empresa no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- *Enmiendas a NIIF 7 Divulgaciones - Transferencias de Activos Financieros*: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.

  Las enmiendas a la NIIF 7 aumentan los requisitos de divulgación de transacciones que impliquen transferencias de activos financieros que tienen por objeto proporcionar mayor transparencia en la exposición al riesgo cuando un activo financiero se transfiere, pero la cedente conserva cierto nivel de exposición continuada en el activo. Las enmiendas también requieren revelaciones cuando las transferencias de activos financieros no están distribuidas uniformemente durante todo el período.

- *NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición* - NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre 2009 y enmendada en octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

  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, 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.

  Específicamente, bajo la NIIF 9 se requiere que 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 sea 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 era reconocido en el estado consolidado de resultados.

La NIIF 9 - es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015, se permite la aplicación anticipada. La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros consolidados del Grupo para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2015 y que la aplicación de la nueva Norma podrá tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros del Grupo. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

La NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados: reemplaza las partes de la NIC 27 - Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación - Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

La NIIF 11- Acuerdos Conjuntos: reemplaza a la NIC 31 - Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

La NIIF 12- Divulgación de la Participación con Otras Entidades: es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

La NIIF 13- Mediciones a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

Estas cuatro normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

- *Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales*: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

  Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos y requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignado sobre la misma base.

- *Enmiendas a NIC 12 impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes*: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

  Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En resumen concreto, se asume que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo con la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

- *NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados*: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

  Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan.

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.

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 continua reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

3.4 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos 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.

Instrumento 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.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente, son presentados al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gasto de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

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.

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.

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.

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:

	Años
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 Bienes recibidos en dación de pago

Los bienes recibidos en dación de pago en transacciones con carácter comercial se reconocen al valor razonable del activo recibido, a menos que la transacción no tenga carácter comercial o no pueda medirse con fiabilidad el valor razonable del activo recibido, se medirá al costo.

3.10 Activos no corrientes disponibles para la venta

Los activos no corrientes disponibles para la venta se presentan al menor entre su valor en libros o el valor razonable menos los costos de venta.

3.11 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.

3.12 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.

3.13 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.

3.14 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.

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 comportamientos de las tasas de interés del mercado principalmente.

4.2 Riesgo de crédito

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

La exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos en el estado de situación financiera se detalla a continuación:

	Exposición máxima	
	2011	**2010**
Préstamos:		
Facturas descontadas	15,349,058	12,499,518
Personales	23,245,025	15,574,690
Arrendamientos	1,494,303	1,033,536
Comerciales	1,317,133	1,672,423
	41,405,519	30,780,167

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.

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 19.2% (2010: 19.87%).

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.

2011	Hasta 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	1-5 años	Sobre 5 años	Sin devengo de interés	Total
Activos financieros:							
Efectivo y depósitos en bancos	-	411,342	711,019	-	-	1,336,768	2,459,129
Préstamos	3,058,838	6,280,698	6,823,404	19,051,059	6,191,520	-	41,405,519
Total de activos financieros	3,058,838	6,692,040	7,534,423	19,051,059	6,191,520	1,336,768	43,864,648
Pasivos financieros:							
Financiamientos recibidos	1,000,000	3,300,000	4,500,000	789,663	-	-	9,589,663
Valores comerciales negociables	1,500,000	-	3,500,000	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	8,410,000	-	-	8,410,000
Bonos subordinados perpetuos	-	-	-	-	5,000,000	-	5,000,000
Total de pasivos financieros	2,500,000	3,300,000	8,000,000	9,199,663	5,000,000	-	27,999,663
2010							
Activos financieros:							
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
Total de activos financieros	-	12,520,947	5,522,985	8,888,322	4,763,164	2,561,373	34,256,791
Pasivos financieros:							
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
Total de pasivos financieros	2,000,000	9,215,493	5,000,000	5,150,000	-	-	21,365,493

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.

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

	Sin vencimiento /Vencidos	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
2011						
Activos financieros:						
Efectivo y depósitos en bancos	1,748,110	711,019	-	-	-	2,459,129
Préstamos	577,717	16,162,940	4,349,326	14,124,016	6,191,520	41,405,519
Total de activos financieros	2,325,827	16,873,959	4,349,326	14,124,016	6,191,520	43,864,648
Pasivos financieros:						
Financiamientos recibidos	-	8,800,000	789,663	-	-	9,589,663
Valores comerciales negociables	-	5,000,000	-	-	-	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	-	-	3,410,000	5,000,000	-	8,410,000
Bonos subordinados perpetuos	-	-	-	-	5,000,000	5,000,000
Total de pasivos financieros	-	13,800,000	4,199,663	5,000,000	5,000,000	27,999,663
Compromisos y contingencias	-	-	-	-	-	-
Margen de liquidez neta	2,325,827	3,073,959	149,663	9,124,016	1,191,520	15,864,985
2010						
Activos financieros:						
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
Pasivos financieros:						
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
Compromisos y contingencias	-	-	-	-	-	-
Margen de liquidez neta	2,671,531	1,783,774	1,640,590	2,032,239	4,763,164	12,891,298

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.

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.

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:

	2011		2010	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros:				
Efectivo y depósitos en bancos	2,459,129	2,459,129	3,476,624	3,476,624
Préstamos	41,405,519	41,510,028	30,780,167	30,802,086
Total de activos financieros	43,864,648	43,969,157	34,256,791	34,278,710
Pasivos financieros:				
Financiamientos recibidos	9,589,663	9,590,323	7,865,493	7,801,405
Valores comerciales negociables	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Bonos corporativos por pagar	8,410,000	8,421,074	8,500,000	8,502,786
Bonos subordinados perpetuos	5,000,000	5,007,960	-	-
Total de pasivos financieros	27,999,663	28,019,357	21,365,493	21,304,191

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.

7. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Incluidos en el estado de situación financiera y el estado de resultados se encuentran los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos con partes relacionadas		
Pasivos:		
Préstamos y cuentas por pagar - partes relacionadas:		
Financiamiento recibido	-	532,523
Cuentas por pagar accionistas	-	6,432
Total	-	538,955
Transacciones con partes relacionadas		
Gastos:		
Intereses	24,182	38,608
Compensación a ejecutivos claves	228,255	227,516

8. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos y equivalentes de fectivo se detallan a continuación:

	2011	2010
Efectivo	200	200
Depósitos a la vista	1,336,568	2,561,173
Depósitos a plazo fijo	1,122,361	915,251
Total del efectivo y depósitos en bancos	2,459,129	3,476,624
Menos: depósitos con vencimientos originales mayores a 90 días	(1,122,361)	(815,251)
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,336,768	2,661,373

Al 31 de diciembre de 2011, las tasas de interés anual que devengaban los depósitos a plazo oscilaban entre 2.5% y 4.25% (2010: 2.5% y 3%). Los depósitos a plazo fijo tienen vencimientos varios hasta octubre de 2012.

9. Préstamos por cobrar

Los préstamos por cobrar por tipo se detallan a continuación:

	2011	2010
Factoring	15,349,058	12,499,518
Préstamos personales:		
Sector privado	2,709,256	1,418,730
Sector gobierno	12,292,483	7,873,974
Jubilados	2,051,766	1,936,404
Arrendamiento por cobrar	1,494,303	1,033,536
Préstamos comerciales	1,317,133	1,672,422
Préstamos con garantía hipotecaria	6,191,520	4,345,583
	41,405,519	30,780,167
Menos:		
Reserva para posibles préstamos incobrables	(463,825)	(270,587)
Intereses, seguros y comisiones descontados no ganados	(11,802,081)	(8,267,820)
Total de préstamos netos	29,139,613	22,241,760

Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de préstamos incluye créditos por B/.6,009,381 cuyos pagarés han sido endosados y transferidos a un Fideicomiso de Garantía, para garantizar la emisión de los Bonos Serie C y D, por B/.5,000,000.

Los préstamos por vencimientos se resumen a continuación:

	2011	2010
Hasta 60 días	577,717	2,892,642
De 61 a 90 días	8,718,290	9,518,147
De 91 a 180 días	3,043,601	46,564
De 181 a 360 días	4,401,049	4,671,328
Más de 360	24,664,862	13,651,486
Total	41,405,519	30,780,167

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

	2011	2010
Saldo corriente	39,668,994	29,638,023
A 30 días	299,081	644,598
A 60 días	259,446	131,260
A 90 días	152,534	14,068
A 120 días	267,846	61,944
Más de 120 días	757,618	290,274
Total	41,405,519	30,780,167

Del total de la cartera de préstamos a 120 días y más, la suma de B/.830,726 se encuentra garantizada con hipoteca de bienes inmuebles cuyos avalúos representan un 148% del saldo de estos préstamos.

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

	2011	2010
Saldo al inicio del año	270,587	150,075
Provisión cargada a gastos	553,129	360,234
Préstamos castigados	(359,891)	(239,722)
Saldo al final del año	463,825	270,587

10. Mobiliario, equipo y mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras del estado de situación financiera se detalla como sigue:

	Total	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Programas de cómputo	Vehículos	Mejoras a la propiedad
Costo						
Saldo al inicio del año	599,341	238,281	67,491	67,554	96,754	129,261
Adiciones	122,312	39,939	29,379	6,645	11,960	34,389
Saldo al final del año	721,653	278,220	96,870	74,199	108,714	163,650
Depreciación y amortización acumulada						
Saldo al inicio del año	170,283	57,165	41,386	43,355	18,613	9,764
Gasto del periodo	122,332	36,646	20,979	19,972	17,946	26,789
Saldos al final del año	292,615	93,811	62,365	63,327	36,559	36,553
Saldo neto 2011	429,038	184,409	34,505	10,872	72,155	127,097
Saldo neto 2010	429,058	181,116	26,105	24,199	78,141	119,497

11. Otros activos

El detalle de otros activos se resume a continuación:

	2011	2010
Depósitos en garantía	17,389	3,338
Cuentas por cobrar empleados	4,635	3,406
Cuentas por cobrar	331,179	199,493
Otros	219,657	232,029
Total	572,860	438,266

12. Activos no corrientes disponibles para la venta

Durante el período 2011, la Empresa recibió un terreno en dación de pago, cuyo valor de mercado menos los costo de venta es de B/.1,236,700.

13. Financiamientos recibidos

Los financiamientos recibidos se detallan a continuación:

	2011	2010
Global Bank, S.A.		
Línea de crédito por B/.2,055,230 con vencimientos varios hasta octubre de 2012 y tasa de interés anual entre 5.75% y 6.25%, garantizado con fianza solidaria.	2,055,230	1,065,493
Metrobank, S.A.		
Línea de crédito por B/.2,000,000 con vencimientos varios hasta marzo de 2012 y tasa de interés anual entre 6% y 6.25%, garantizado con fianza solidaria.	1,300,000	1,650,000
Banco Panamá, S.A.		
Línea de crédito por B/.1,500,000 con vencimientos varios hasta diciembre de 2012 y tasa de interés anual entre 5.75% y 6%, garantizado con fianza solidaria.	1,000,000	1,500,000
Banco General, S. A.		
Línea de crédito por B/.1,500,000 con vencimientos varios hasta de marzo de 2012 y tasa de interés anual de 6.25% y 6.25%, garantizado con fianza solidaria.	500,000	-
Banco Universal, S. A.		
Línea de crédito por B/.750,000 con vencimientos varios hasta de diciembre de 2013 y tasa de interés anual de 7.0% garantizado con fianza solidaria.	-	750,000
Banco Aliado, S. A.		
Línea de crédito por B/.2,000,000 con vencimientos varios hasta julio 2011 y tasa de interés anual entre 5.50% y 6.00%, garantizado con fianza solidaria.	2,000,000	2,000,000

	2011	2010
BCT Bank		
Línea de crédito por B/.2,000,000 con vencimientos varios hasta marzo 2012 y tasa de interés anual de 6.25%, garantizado con fianza solidaria.	2,000,000	-
FINDEC		
Línea de crédito por B/.900,000 con vencimientos varios hasta noviembre de 2015, y tasa de interés anual de 4.09%.	734,433	900,000
	9,589,663	7,865,493

14. Valores comerciales negociables

Los valores comerciales negociables se presentan a continuación:

Tipo de emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de venciminto	2011
Serie I	Febrero 2011	5.5%	Febrero 2012	1,500,000
Serie J	Abril 2011	5%	Abril 2012	500,000
Serie K	Mayo 2011	5%	Mayo 2012	1,000,000
Serie L	Junio 2011	4.75%	Junio 2012	2,000,000
				5,000,000

Tipo de emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de venciminto	2010
Serie E	Febrero 2010	7%	Enero 2011	1,500,000
Serie F	Mayo 2010	6%	Mayo 2011	500,000
Serie G	Mayo 2010	6%	Mayo 2011	1,000,000
Serie H	Junio 2010	6%	Junio 2011	2,000,000
				5,000,000

Mediante Resolución CNV No. 385-08 del 3 de diciembre de 2008, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizó a la Empresa a ofrecer mediante Oferta Pública, Valores Comerciales Negociables (VCN's) por un valor nominal de hasta B/.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 (B/.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 VCN´s 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 VCN´s 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 VCN´s se revisará trimestralmente, dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar. Se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante addenda la tasa de interés antes de la fecha de oferta. Esta emisión está respaldada por el crédito general de la Empresa.

15. Bonos corporativos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se presentan a continuación:

Tipo de emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de venciminto	2011
Serie D	Marzo 2010	7%	Marzo 2015	3,500,000
Serie C	Junio 2011	5.75%	Junio 2015	1,500,000
Serie A	Octubre 2011	5%	Octubre 2013	3,410,000
				8,410,000

Tipo de emisión	Fecha de emisión	Tasa de interés	Fecha de venciminto	2010
Serie A	Octubre 2009	7.75%	Octubre 2011	5,000,000
Serie D	Marzo 2010	7%	Marzo 2015	3,500,000
				8,500,000

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 Superintendencia del Mercado de Valores autorizó a la Empresa a ofrecer mediante Oferta Pública, Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta B/.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 Superintendencia del Mercado 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.

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 A, C, D, E, y F estará garantizada mediante un fideicomiso de garantía que está 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.

16. Bonos subordinados perpetuo

Mediante Resolución CNV No. 114-11 del 14 de abril de 2011, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizó a la Empresa a ofrecer mediante Oferta Pública, Bonos corporativos subordinados por un valor nominal de hasta B/.7,500,000. 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 desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más bonos.

Los bonos pagarán intereses de forma mensual. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de bonos 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 emisión respectiva. La tasa variable de los bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los bonos está respaldado por el crédito general del Emisor.

El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos será de hasta noventa y nueve (99) años, contados a partir de sus fechas de emisión.

17. Otros pasivos

El detalle de otros pasivos se resume a continuación:

	2011	2010
Acreedores varios	404,179	210,213
Cuentas por pagar agencias	143,635	182,546
Cuentas por pagar prestaciones laborales	36,533	23,679
Impuestos por pagar	348,955	301,269
Provisiones varias	111,665	53,053
Total	1,044,967	770,760

18. Capital en acciones

El capital en acciones está integrado de la siguiente manera:

	2011	2010
Acciones comunes - Clase A:		
Autorizadas 1,000,000 sin valor nominal; emitidas y en circulación 300,000.	3,000,000	3,000,000

Mediante reunión de Junta Directiva celebrada del 29 de noviembre de 2011, se aprobó el pago de dividendos sobre las acciones comunes - clase A por un total de B/.166,667 (2010: B/.223,333).

19. 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 2011, 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.

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 Alterno 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:

	2011	2010
Corriente	333,437	287,864
Diferido	(57,726)	(36,154)
Total	275,711	251,710

La tasa efectiva promedio del impuesto sobre la renta corriente es de 39.61% (2010: 33.75%). 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/.57,726 (2010: B/.36,154).

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

	2011	2010
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	935,558	852,992
Menos: efecto fiscal de ingresos extranjeros, exentos y no gravables	(32,620)	(34,588)
Más: efecto fiscal de costos y gastos no deducibles	568,411	380,866
Menos: préstamos castigados	(359,891)	(239,722)
Base impositiva	1,111,458	959,548
Total de impuesto causado método tradicional (30%)	333,437	287,864

20. 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:

	2011	2010
Dentro de un año	172,687	180,848
En el segundo al quinto año	390,004	540,473
Total	562,691	721,321

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011, el gasto de alquiler de inmuebles ascendió a B/.219,468 (2010: B/.181,229).

21. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2011fueron aprobados por la administración y autorizados para su emisión el 23 de marzo de 2012.

* * * * * *

MMG BANK

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 11, Calle 53 E
Urbanización Marbella
Tel.: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
Apartado 0832-02453
World Trade Center
República de Panamá
www.mmgbank.com

CERTIFICACIÓN

CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAIS, S.A.
BONOS CORPORATIVOS
US$ 10.000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por CORPORACIÓN DE FINANZAS DEL PAÍS, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de los bonos corporativos de hasta Diez Millones de Dólares con 00/100 (US$10.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 386-08 de 3 de diciembre de 2008 y Resolución CNV No. 281-09 de 7 de septiembre de 2009; por este medio, certificamos que al 31 de diciembre de 2011 el saldo a capital de Bonos Serie C y D emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US$5,000,000.00), (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Cartera de Crédito por una suma total de Seis Millones Nueve Mil Trescientos Ochenta Dólares con 60/100 (US$6.009,380.60). Dichos créditos están documentados mediante pagarés, los cuales han sido endosados y transferidos al Fideicomiso de Garantía. Estos pagarés están vigentes y no se encuentran en un estado de morosidad mayor de noventa (90) días calendario.
   El valor de los saldos netos de los pagarés cumple con la cobertura mínima de un ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 1 de febrero de 2012.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada

Marielena García Maritano
Firma Autorizada

Esta institución es regulada y supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (Licencia Bancaria General) y la Comisión Nacional de Valores de Panamá (Licencia de Casa de Valores).

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintinueve (29) días del mes de marzo del año 2012, ante mí Licenciado Ricardo Landero, Notario Público Décimo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número 4-103-2337 comparecieron personalmente los señores: Valentín Martínez Vásquez, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número 8-491-120; Bolívar Márquez, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad con cédula de identidad personal número 8-426-969; Roberto Healy, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número 8-239-1965, Carmen Domínguez, con cédula de identidad personal número 2-145-918, Presidente, Tesorero, Gerente General y Contadora respectivamente, de Corporación de Finanzas del País, S.A., sociedad inscrita a la ficha 551842, documento 1069895 de la sección de Mercantil del Registro Público, todos con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a Corporación de Finanzas del País, S.A.

b. Que a sus juicios, los Estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Corporación de Finanzas del País, S.A. para el periodo correspondiente del primero (1) de enero de dos mil once (2011) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).

d. Que los firmantes:

d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos de la empresa.

d.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Corporación de Finanzas del País, S.A sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en que los reportes han sido preparados.

d.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de Corporación de Finanzas del País, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.

d.4. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Corporación de Finanzas del País, S.A. lo siguiente:

e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Corporación de Finanzas del País, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.

e.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Corporación de Finanzas del País, S.A.

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Corporación de Finanzas del País, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.

Valentín Martínez Vásquez.....
Cédula: 8-491-120

Bolívar Márquez:.....
Cédula: 8-426-969

Roberto Healy.....
Cédula: 8-239-1965

Carmen Domínguez.....
Cédula: 2-145-918

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.

Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los Testigos Instrumentales el señor JAYRO JOAQUIN NUÑEZ DE LEON, varón, portador de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos veinticinco-doscientos veintiuno (8-725-221), y el señor SIMION RODRIGUEZ, varón, portador de la cédula de identidad personal número nueve-ciento setenta y cuatro-doscientos (9-174-200), ambos mayores de edad, vecinos de esta Ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación ante mí, el Notario, que doy fe.

Ricardo A. Lañdero M.
Notario Público Décimo