

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre de 2000)
Modificado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004**

ANEXO No. 2

**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 30 de junio de 2011

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: FIRST FACTORING, INC.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: (507) 265-5600/0095/1089 Fax: (507)265-0035

DIRECCION DEL EMISOR: Vía España, Edificio Plaza Regency, Local 1J

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: _____



Contenido

1. Análisis de Resultados Financieros y Operativos:
 - A. Liquidez
 - B. Recursos de Capital
 - C. Resultados de las Operaciones
 - D. Análisis de perspectivas
2. Resumen Financiero
3. Estados Financieros correspondientes al periodo que finalizó el 30 de junio de 2011.
4. Divulgación
5. Firmas



1. Análisis de Resultados Financieros y Operativos:

a. Liquidez:

Al 30 de junio de 2011, la empresa reportaba activos circulantes por el orden de US\$14,173,544 principalmente constituidos por Facturas por Cobrar (US\$13,322,717). El total de pasivos corrientes fue de US\$6,006,953 por lo que el capital neto de trabajo fue de US\$8,166,591.

El total de activos alcanzó la cifra de US\$14,275,913 mientras que los pasivos se ubicaron en US\$13,006,469 debido principalmente a la colocación de bonos que se inicio en marzo de 2010 (US\$11,540,000).

b. Recursos de Capital:

La principal fuente de financiamiento de la empresa la ha constituido la emisión de Bonos Corporativos. Adicionalmente, obtuvo financiamiento con Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC) por la suma de B/.900,000, de los cuales mantiene saldo a la fecha de B/.858,859. Este financiamiento es por cinco (5) años. La empresa no ha pagado dividendos.

c. Resultados de operaciones:

Para el año de operaciones terminado el 30 de junio de 2011, la empresa reportó ingresos por descuentos de facturas por el orden de US\$2,968,914 y ha percibido otros ingresos por la suma de US\$5,719. El total de ingresos fue de US\$2,974,633 mientras que los gastos se ubicaron en US\$1,888,477 siendo los gastos por intereses US\$1,073,041 y los gastos administrativos US\$785,905.

La utilidad antes de impuesto sobre la renta se ubica en US\$1,115,687 y se ha estimado un impuesto sobre la renta de US\$36,946 con lo cual la utilidad neta alcanza la cifra de US\$1,078,741.

d. Análisis de perspectivas:

Los resultados de la Empresa son cónsonos con los planes establecidos por la Alta Gerencia. Se espera que el ritmo de crecimiento de la economía panameña y la consolidación operativa de la empresa permita expandir la actividad del negocio, teniendo en cuenta siempre la oportuna y prudente supervisión de los riesgos que se están asumiendo.



2. Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	jun-11	mar-11	dic-10	sep-10
Ingresos	841,089	770,949	697,469	665,126
Gastos por intereses	282,149	256,470	277,039	257,383
Gastos de Operación	274,385	238,271	137,685	135,564
Utilidad o Pérdida	284,555	276,208	282,745	272,179
Acciones emitidas y en circulación	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidad o Pérdida por Acción	284.56	276.21	282.75	272.18
Utilidad o Pérdida del período	336,772	253,533	248,918	239,518
Acciones promedio del período	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	jun-11	mar-11	dic-10	sep-10
Activo Circulante	14,173,544	14,090,969	12,700,686	12,095,903
Activos Totales	14,275,913	14,156,796	12,769,128	12,166,275
Pasivo Circulante	6,006,953	915,180	694,508	1,048,410
Deuda a Largo Plazo	6,999,516	12,125,115	11,391,000	10,683,000
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	13,333	13,333	13,333	13,333
Utilidades Retenidas	1,261,081	1,103,657	670,776	215,119
Patrimonio Total	1,269,444	1,116,501	683,620	228,126
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción		0	0	0
Deuda Total/Patrimonio	10.25	11.68	17.68	51.43
Capital de Trabajo	8,166,591	13,175,789	12,006,178	11,047,493
Razón Corriente	2.36	15.40	18.29	11.54
Utilidad Operativa/Gastos financieros	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

3. Estados Financieros al 30 de junio de 2011

First Factoring, Inc.

Estados financieros interinos (no auditados) por el período de operaciones comprendido entre el 1 de julio de 2010 hasta el 30 de junio de 2011



First Factoring, Inc.

Estados Financieros Interinos (No Auditados)

Año terminado 30 de junio de 2011

Contenido	Páginas
Estado combinado de situación financiera	1
Estado combinado de resultados	2
Estado combinado de cambios en el patrimonio de los accionistas	3
Estado combinado de flujos de efectivo	4
Notas a los estados financieros	5- 22



First Factoring, Inc.

Estado combinado de situación financiera

30 de junio de 2011

(En Balboas)

	Notas	2011	2010
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y depósitos en bancos	8	702,318	1,179,617
Facturas por cobrar, neta	9	13,322,717	8,620,388
Gastos pagados por adelantado	7	148,509	229,981
Total de activos corrientes		<u>14,173,544</u>	<u>10,029,986</u>
Activos no corrientes			
Mobiliario equipo y mejoras, neto	7, 10	101,369	67,108
Depósitos en garantía		1,000	1,111
Total de activos no corrientes		<u>102,369</u>	<u>68,219</u>
Total de activos		<u><u>14,275,913</u></u>	<u><u>10,098,205</u></u>
Pasivos y patrimonio de los accionistas			
Pasivos corrientes			
Préstamos por pagar	11	667,343	500,000
Porción a corto plazo de Bonos por pagar	7,13,14	5,232,000	-
Intereses por pagar		29,965	20,260
Provisión para impuesto sobre la renta		36,946	70,170
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	12	40,699	30,265
Total de pasivos corrientes		<u>6,006,953</u>	<u>620,695</u>
Préstamo por pagar a largo plazo	11	691,516	-
Bonos por pagar	7,13,14	6,308,000	9,282,000
Total de pasivos a largo plazo		<u>6,999,516</u>	<u>9,282,000</u>
Total de pasivos		<u><u>13,006,469</u></u>	<u><u>9,902,695</u></u>
Patrimonio de los accionistas			
Capital pagado	15	13,333	13,333
Impuesto complementario		(4,970)	(163)
Utilidades retenidas		1,261,081	182,340
Total patrimonio de los accionistas		<u>1,269,444</u>	<u>195,510</u>
Compromisos	16	-	-
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u><u>14,275,913</u></u>	<u><u>10,098,205</u></u>

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

First Factoring, Inc.

Estado combinado de resultados Por el año terminado el 30 de junio de 2011 (En Balboas)

	Notas	2011	2010
Ingresos			
Descuento de facturas		2,968,914	1,136,961
Intereses ganados - cuenta de ahorro		19	2,000
Otros ingresos		5,700	310
		<u>2,974,633</u>	<u>1,139,271</u>
Gastos			
Intereses pagados	7	1,073,041	485,669
Gastos generales y administrativos	7, 10	785,905	393,974
		<u>1,858,946</u>	<u>879,643</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,115,687	259,628
Impuesto sobre la renta estimado		36,946	77,288
		<u>1,078,741</u>	<u>182,340</u>

Las notas que se acompañan son parte de estos estados financieros



First Factoring, Inc.

Estado combinado de cambios en el patrimonio de los accionistas Por el año terminado el 30 de junio de 2011 (En Balboas)

	Nota	2011	2010
Capital pagado			
Saldo al inicio del período		13,333	-
Aporte de capital	15	-	13,333
Saldo al final del período		<u>13,333</u>	<u>13,333</u>
Impuesto complementario			
Saldo al inicio del período		(163)	-
Aumento		<u>(4,807)</u>	<u>(163)</u>
Saldo al final del período		<u>(4,970)</u>	<u>(163)</u>
Utilidades retenidas			
Saldo al inicio del período		182,340	-
Utilidad neta		<u>1,078,741</u>	<u>182,340</u>
Saldo al final del período		<u>1,261,081</u>	<u>182,340</u>
Patrimonio de los accionistas		<u>1,269,444</u>	<u>195,510</u>

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



First Factoring, Inc.

Estado combinado de flujos de efectivo Por el año terminado el 30 de junio de 2011 (En Balboas)

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		1,078,741	182,340
Ajuste por:			
Impuesto sobre la renta		36,946	77,288
Depreciación y amortización	10	19,311	6,911
Gastos de intereses		<u>1,073,041</u>	<u>485,669</u>
Utilidad antes de cambios en el capital de trabajo		<u>2,208,039</u>	<u>752,208</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
Cuentas por cobrar - facturas descontadas		(4,702,329)	(8,620,388)
Gastos pagados por anticipado y otros activos		98,509	(231,092)
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		<u>(18,963)</u>	<u>30,265</u>
Efectivo utilizado en las actividades de operación:		(2,414,744)	(8,069,007)
Intereses pagados		(1,063,336)	(465,409)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(57,699)</u>	<u>(7,118)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(3,535,779)</u>	<u>(8,541,534)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión por adquisición de mobiliario, equipo y mejoras		<u>(53,572)</u>	<u>(74,019)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Préstamo por pagar	11	858,859	500,000
Impuesto complementario		(4,807)	(163)
Bonos por pagar	13	2,258,000	9,282,000
Emisión de capital en acciones		<u>-</u>	<u>13,333</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>3,112,052</u>	<u>9,795,170</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		<u>(477,299)</u>	<u>1,179,617</u>
Efectivo al inicio del año		1,179,617	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u>702,318</u>	<u>1,179,617</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

1. Información general

First Factoring, Inc. (“la Empresa”) está constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 11993 de 24 de junio de 2009 e inició operaciones el 3 de julio de 2009. La Empresa efectúa negocios de compra y venta de facturas descontadas (“factoring”) a través de la cesión, endoso o simple entrega de la factura.

United Capital Holding Group, Inc. está constituida de acuerdo a las leyes de la República de Belize mediante Registro N° 90649 del 28 de enero de 2010 e inició operaciones en el mes de septiembre de 2010. La Empresa se dedica al negocio de inversiones.

Ambas empresas son afiliadas debido a que poseen accionistas comunes.

Las Empresas están ubicadas en Vía España, Plaza Regency.

2. Adopción de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones que afectan los montos reportados en el período corriente (y/o períodos anteriores)

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción se ha hecho para ampliar las revelaciones presentadas y no tienen un impacto en los resultados reportados o posición financiera de la Empresa.

Enmiendas a la NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Descontinuadas - Las revelaciones en estos estados financieros han sido modificadas para reflejar la aclaración de la IASB (como parte de las mejoras a las NIIFs (2009) que los requerimientos de revelación en las Normas diferentes a la NIIF 5 por lo general no aplican a los activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones descontinuadas.

IFRIC 17, distribución de activos no monetarios a accionistas (efectiva en o después del 1 de julio de 2009) - La interpretación forma parte de las mejoras anuales publicadas por el IASB en abril de 2009. Esta interpretación proporciona guías contables para acuerdos por el cual una entidad distribuye activos no monetarios a accionistas o como una distribución de reserva o como dividendos.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros

30 de junio de 2011

(En balboas)

IFRS 3 (revisada), Combinación de negocios (efectiva desde el 1 de julio de 2009) - La norma revisada continúa aplicando el método de adquisición a las combinaciones de negocio, con algunos cambios significativos. Por ejemplo, hay una elección en una base de adquisición por adquisición para medir el interés no controlante del adquirente al valor razonable o una participación proporcional del interés no controlante del activo neto del adquirente. Todos los costos relacionados a la adquisición son cargados a gasto.

2.2 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado en estos estados financieros. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

- Enmiendas a la NIC 39 - Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición - Partidas Cubiertas Elegibles - Estas enmiendas aportan aclaraciones sobre dos aspectos de la contabilidad de cobertura: la identificación de la inflación como un riesgo cubierto o porción, y la cobertura con opciones.

2.3 Normas e Interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. - La NIIF 9 se emitió en noviembre de 2009 y sustituye aquellas partes de la NIC 39, relacionadas a la clasificación y medición de los activos financieros. Las principales características son las siguientes:

El instrumento de deuda (e.g. préstamo por cobrar) que (1) sea tenido dentro del modelo de negocio cuyo objetivo es recaudar los flujos de efectivo contractuales y (2) tiene flujos de efectivo contractuales que sean únicamente pagos del principal y de intereses sobre el principal pendiente generalmente se tienen que medir al costo amortizado. Todos los otros instrumentos de deuda se tienen que medir a valor razonable con cambios a resultados.

Todos los instrumentos de patrimonio se tienen que medir en el estado de situación financiera al valor razonable por consiguiente sin excepción, en resultados. Solamente si la inversión en patrimonio no es tenida para negociación, en el reconocimiento inicial se puede hacer la elección irrevocable de medirlo a valor razonable a través de otros ingresos comprensivos con solamente los ingresos por dividendos reconocidos en utilidad o pérdida.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros

30 de junio de 2011

(En balboas)

- *Mejoras a las NIIFs* - Las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables de la Empresa, algunos de los cuales sólo son cambios en la terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo, pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes detallados.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Empresa a partir de los próximos períodos contables y que su adopción no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Empresa para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros de la Empresa han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

3.2 *Base de preparación*

Los estados financieros han sido preparados bajo la base de costo histórico.

3.3 *Moneda funcional*

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.

3.4 *Reconocimiento de ingresos*

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Empresa y puedan ser fácilmente medidos. Los siguientes criterios específicos son cumplidos antes de reconocer los ingresos:

Los ingresos por descuentos de facturas se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos respectivos, utilizando una tasa de interés efectiva.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

3.5 *Activos financieros*

3.5.1 *Facturas por cobrar, neta*

Las facturas por cobrar, neta 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.

Las facturas por cobrar son reconocidas al costo amortizado, usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Las facturas por cobrar son registradas a su fecha de negociación.

3.5.2 *Descuentos no ganados*

Los descuentos no ganados sobre facturas por cobrar, a corto plazo, neto de algunos costos directos de otorgar los mismos, son diferidas y amortizadas durante la vida de las facturas por cobrar, y se reconocen en los resultados de operaciones como "Descuentos de facturas."

3.5.3 *Baja de activos financieros*

La Empresa da 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 inherentes a la 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, la Empresa continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros

30 de junio de 2011

(En balboas)

3.6 *Pasivos financieros*

3.6.1 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.

3.6.2 Instrumentos de patrimonio

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

3.6.3 Pasivos financieros

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

3.6.4 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son registradas al costo, que es el valor razonable de la contraprestación, para ser pagado en el futuro por mercancía y servicios recibidos, fueren o no facturados a la Empresa.

3.6.5 Bonos por pagar y otros pasivos financieros

Los bonos por pagar y otros pasivos financieros, 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.

3.6.6 Baja en cuentas de pasivos financieros

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

3.7 *Ingresos y gastos 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.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros

30 de junio de 2011

(En balboas)

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.

3.8 *Ingresos por descuentos de facturas*

Generalmente, los ingresos por descuentos de facturas sobre operaciones a corto plazo, son reconocidos como ingreso bajo el método de acumulación. El ingreso reconocido bajo el método de efectivo no es significativamente diferente, debido a su naturaleza de corto plazo.

3.9 *Deterioro de activos financieros*

La Empresa efectúa una evaluación en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros pueden estar deteriorados. Si dicha evidencia existe, el valor recuperable estimado de ese activo es determinado y cualquier pérdida por deterioro, basada en el valor presente neto de los flujos de caja futuros anticipados, es reconocida por la diferencia entre el valor recuperable y el valor en libros, y se registra en los resultados de operaciones como un gasto.

3.10 *Mobiliario, equipos y mejoras*

El mobiliario, equipos y mejoras para el uso en la prestación de servicios, o con fines administrativos, se presentan en el estado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado, si las hubiere. A continuación el detalle de la vida útil estimada para cada tipo de activos:

	<u>Años</u>	<u>% Depreciación</u>
Automóvil	7 años	15%
Mobiliario y equipo	10 años	10%
Equipo de cómputo	4 años	25%
Mejoras a la propiedad	10 años	10%

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

3.11 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por pagar está basado en la renta neta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son imponibles o deducibles en otros años y además excluye aquellos ingresos o gastos que nunca son imponibles o deducibles. El pasivo de la Empresa para impuesto corriente es calculado usando la tasa impositiva que esté vigente o substantivamente vigente a la fecha del estado de situación financiera.

4. Administración de riesgos financieros

4.1 Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las operaciones de la Empresa son expuestas a una variedad de riesgos financieros y operativos propias de la actividad financiera. Estos riesgos son cuidadosamente monitoreados mediante métodos para su análisis, evaluación, aceptación y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. El objetivo de la Empresa es lograr un balance apropiado entre el riesgo y retorno, minimizando los efectos adversos potenciales sobre sus resultados financieros.

La Junta Directiva de la Empresa tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos financieros y operativos. Para ello vigila periódicamente las compras de facturas según los límites establecidos por productos; además de velar por el adecuado y oportuno cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos.

Por el desarrollo de sus actividades, la Empresa está expuesta a los siguientes riesgos:

4.2 Riesgo de crédito

Por sus operaciones de compra de facturas, la Empresa está expuesta a posibles pérdidas como consecuencia de que una contraparte incumpla sus obligaciones.

La Junta Directiva vigila periódicamente la condición financiera de los deudores que involucren un riesgo de recuperación.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por origen de los recursos de los clientes y límites por deudor particular.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

La Empresa ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, que se resumen a continuación:

- *Formulación de políticas* que son revisadas y ajustadas periódicamente. Estas políticas están documentadas junto con los procedimientos y límites autorizados.
- *Establecimiento de límites de autorización* para la aprobación y renovación de compras de facturas, que se revisan y adecúan periódicamente.
- *Evaluaciones de riesgos periódicas* a través de revisiones de la cartera de factoring, el monitoreo constante de la clasificación de los vencimientos y la atención especial a la cartera con mayores niveles de riesgo.
- *Revisión de cumplimiento de los procedimientos y políticas* a través del monitoreo de la exposición a los límites y controles establecidos en cuanto a aprobaciones, concentración y exposición.

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

Cuentas por cobrar - facturas descontadas:	<u>Exposición máxima</u>
Gubernamentales	9,056,583
Empresas privadas	<u>6,383,391</u>
	<u>15,439,974</u>

La Administración confía en su habilidad de continuar el control y mantener una mínima exposición del riesgo de crédito para la entidad como resultado de las facturas por cobrar basadas en que el 100% de las facturas por cobrar no están vencidas, ni deterioradas.

4.3 Riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés del valor razonable son los riesgos de que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El margen neto de interés de la Empresa puede variar como resultado del movimiento en las tasas de interés no anticipadas.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

La Administración de la Empresa mantiene controles periódicos sobre el riesgo de tasa de interés, el cual incluye la revisión de los vencimientos de sus activos y pasivos con las tasas de interés.

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

	<u>Hasta 1</u> <u>mes</u>	<u>1-3 meses</u>	<u>3-12</u> <u>meses</u>	<u>1-5 años</u>	<u>Más de 5</u> <u>años</u>	<u>Vencidos</u>	<u>Total</u>
Activos							
Depósitos en banco	1,506	-	-	-	-	-	1,506
Facturas por cobrar	<u>1,661,725</u>	<u>6,165,028</u>	<u>7,409,533</u>	-	-	<u>203,688</u>	<u>15,439,974</u>
Total activos financieros	<u>1,663,231</u>	<u>6,165,028</u>	<u>7,409,533</u>	-	-	<u>203,688</u>	<u>15,441,480</u>
Pasivos							
Préstamo por pagar	-	41,161	626,182	691,516	-	-	1,358,859
Bonos por pagar	-	-	<u>5,232,000</u>	<u>2,808,000</u>	<u>3,500,000</u>	-	<u>11,540,000</u>
Total pasivos financieros	-	<u>41,161</u>	<u>5,858,182</u>	<u>3,499,516</u>	<u>3,500,000</u>	-	<u>12,898,859</u>
Total gap de tasa de interés	<u>1,663,231</u>	<u>6,123,867</u>	<u>1,551,351</u>	<u>(3,499,516)</u>	<u>(3,500,000)</u>	<u>203,688</u>	<u>2,542,621</u>

La administración de la Empresa para evaluar los riesgos de tasas de interés y su impacto en el valor razonable de los activos y pasivos financieros, realiza simulaciones para determinar la sensibilidad en los activos y pasivos financieros.

4.4 Riesgo de liquidez

Es el riesgo que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones, por causa del deterioro de la cartera de cuentas por cobrar - facturas descontadas, excesiva concentración en los pasivos en una fuente en particular, descalce entre activos y pasivos, falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

4.4.1 Administración de riesgo de liquidez

Las políticas de administración de riesgo de liquidez establecen un límite que determina la porción de los activos de la Empresa que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de plazo.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

La liquidez es monitoreada diariamente por la administración de la Empresa. Todas las políticas y procedimientos de manejo de liquidez están sujetos a la revisión y aprobación de la Junta Directiva.

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

	<u>Hasta 1</u> <u>mes</u>	<u>1-3 meses</u>	<u>3-12</u> <u>meses</u>	<u>1-5 años</u>	<u>Más de 5</u> <u>años</u>	<u>Vencidos</u>	<u>Total</u>
Activos							
Depósitos en banco	702,318	-	-	-	-	-	702,318
Facturas por cobrar	<u>1,661,725</u>	<u>6,165,028</u>	<u>7,409,533</u>	-	-	<u>203,688</u>	<u>15,439,974</u>
Total activos financieros	<u>2,364,043</u>	<u>6,165,028</u>	<u>7,409,533</u>	-	-	<u>203,688</u>	<u>16,142,292</u>
Pasivos							
Préstamo por pagar	-	41,161	626,182	691,516	-	-	1,358,859
Bonos por pagar	-	-	<u>5,232,000</u>	<u>2,808,000</u>	<u>3,500,000</u>	-	<u>11,540,000</u>
Total pasivos financieros	-	<u>41,161</u>	<u>5,858,182</u>	<u>3,499,516</u>	<u>3,500,000</u>	-	<u>12,898,859</u>
Total gap de tasa de interés	<u>2,364,043</u>	<u>6,123,867</u>	<u>1,551,351</u>	<u>(3,499,516)</u>	<u>(3,500,000)</u>	<u>203,688</u>	<u>3,243,433</u>

4.5 Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas potenciales directas o indirectas relacionadas a los procesos de la Empresa, por personas y sistemas internos o por algunos eventos externos que no estén relacionados con riesgo crediticio, mercado o liquidez, como los legales, regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos.

El objetivo de la Empresa es manejar el riesgo operacional buscando mitigar pérdidas financieras y daños en la reputación de la misma.

Las estrategias implementadas por la Empresa son:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos que se presentan en la Empresa.
- Evaluación de pérdidas operacionales.
- Comunicación al personal.
- Entrenamientos periódicos al personal de la Empresa.
- Registros de eventos de impacto que deben ser atendidos por la Junta Directiva.

5. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación y es mejor evidenciado mediante cotizaciones de mercado, si existe alguno.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

A continuación, se presenta un resumen de los supuestos utilizados en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros más importantes de la Empresa:

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.

Facturas por cobrar: El valor en libros de las facturas por cobrar con vencimiento de un año o menos se aproxima a su valor razonable, debido a que las mismas vencen relativamente a corto y mediano plazo.

Préstamo por pagar: El valor en libros del préstamo por pagar se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.

Bonos por pagar: El valor en libros de los bonos por pagar se aproxima a su valor razonable, debido a que sus términos y condiciones son similares al mercado.

6. Juicios críticos de contabilidad y principios clave para la estimación de la incertidumbre

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la nota 3, los directores deben hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son fácilmente evidentes de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados actuales pueden diferir de dichas estimaciones.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el cual la estimación se revisa, cuando la revisión afecta solamente a ese período, o en el período de la revisión y en períodos futuros cuando la revisión afecta ambos períodos, el actual y el futuro.

6.1 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

Los siguientes son juicios críticos, diferentes de aquellos relativos a las estimaciones (ver punto 6.2 abajo), que los directores han realizado en el proceso de la aplicación de políticas contables de la entidad y que tienen los efectos más significativos sobre los importes reconocidos en los estados financieros, se resumen a continuación:

6.2 Principios clave para la estimación de la incertidumbre

A continuación, supuestos claves concernientes al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado de situación financiera, que tengan un riesgo significativo que causen ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del período financiero próximo.

a. Pérdidas por deterioro sobre facturas por cobrar, neta

La Empresa revisa sus portafolios de facturas por cobrar para evaluar el deterioro por lo menos cada trimestre. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de resultados, la Empresa toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción medible en los flujos de efectivo futuros estimados de un portafolio de facturas por cobrar antes que la reducción pueda ser identificada con una factura por cobrar en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los clientes en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que correlacionen con incumplimientos en activos en la Empresa.

La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similar a aquellos en el portafolio cuando se programan sus flujos futuros de efectivo. La metodología y supuestos usados para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.



First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

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:

Estado de situación financiera

Activos:

Gastos pagados por adelantado	<u>70,000</u>	<u>190,000</u>
-------------------------------	---------------	----------------

Pasivos:

Bonos por pagar	<u>5,661,000</u>	<u>3,500,000</u>
-----------------	------------------	------------------

Estado de resultados

Transacciones con directores, ejecutivos y personal clave:

Intereses pagados	528,930	305,176
Honorarios profesionales	245,536	202,583
Salarios y remuneraciones	36,981	8,500
Dietas	<u>34,544</u>	<u>7,750</u>
	<u>845,991</u>	<u>524,009</u>

8. Efectivo y depósitos en bancos

Un detalle del efectivo y depósitos en bancos se presenta a continuación:

	2011	2010
Caja menuda	400	400
Banco General - cuenta corriente	487,161	1,000
Multibank, Inc. - cuenta corriente	163,251	1,176,760
Prival Bank, S. A. - cuenta corriente	50,000	-
Multibank, Inc. - cuenta de ahorro	<u>1,506</u>	<u>1,457</u>
	<u>702,318</u>	<u>1,179,617</u>

Al 30 de junio de 2011, los depósitos a la vista se encontraban libres de gravámenes.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

9. Facturas por cobrar, neta

Las facturas por cobrar neta, se componían de clientes del sector público y privado.

	2011	2010
Facturas por cobrar	15,439,974	9,416,498
Menos:		
Descuentos cobrados no ganados	(505,668)	(177,844)
Retenciones sobre facturas por pagar	(1,362,389)	(571,077)
Desembolsos	<u>(249,200)</u>	<u>(47,189)</u>
	<u>13,322,717</u>	<u>8,620,388</u>

10. Mobiliario, equipo y mejoras, neto

El mobiliario equipo y mejoras, neto se detallan a continuación:

	<u>Mejoras</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Equipo de Cómputo</u>	<u>Central Telefónica</u>	<u>Mobiliario y Enseres</u>	<u>Total</u>
Costo						
Saldo inicial	20,044	11,944	9,246	5,320	20,554	67,108
Compras	-	42,283	5,889	770	4,630	53,572
	<u>20,044</u>	<u>54,227</u>	<u>15,135</u>	<u>6,090</u>	<u>25,184</u>	<u>120,680</u>
Depreciación acumulada						
Adiciones	<u>4,059</u>	<u>4,731</u>	<u>4,121</u>	<u>1,715</u>	<u>4,685</u>	<u>19,311</u>
	<u>4,059</u>	<u>4,731</u>	<u>4,121</u>	<u>1,715</u>	<u>4,685</u>	<u>19,311</u>
Saldo al 30 de junio de 2011	<u>15,985</u>	<u>49,496</u>	<u>11,014</u>	<u>4,375</u>	<u>20,499</u>	<u>101,369</u>
Activo fijo, neto						
Costo	21,812	55,933	16,708	6,572	26,566	127,591
Depreciación acumulada	<u>5,827</u>	<u>6,437</u>	<u>5,694</u>	<u>2,197</u>	<u>6,067</u>	<u>26,222</u>
	<u>15,985</u>	<u>49,496</u>	<u>11,014</u>	<u>4,375</u>	<u>20,499</u>	<u>101,369</u>

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

11. Préstamo por pagar

Los préstamos por pagar se presentan a continuación:

	2011	2010
Carnes de Coclé	500,000	500,000
Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC)	<u>858,859</u>	<u>-</u>
Total	<u>1,358,859</u>	<u>500,000</u>
Porción a largo plazo	<u>691,516</u>	<u>-</u>
Porción a corto plazo	<u>667,343</u>	<u>500,000</u>

Carnes de Coclé, S. A.

El préstamo por pagar por B/.500,000 a Carnes de Coclé tiene vencimiento en marzo de 2012 y devenga una tasa de interés del 13% anual. Este préstamo fue adquirido para la compra de facturas por cobrar de los proveedores de bienes y servicios de Carnes de Coclé. Los intereses se reconocerán y pagaran al 13% anual siempre y cuando la Empresa, haya recibido solicitudes de los proveedores de bienes y servicios de Carnes de Coclé, por un volumen promedio mensual de B/.1,000,000; en caso contrario los intereses se reconocerán a una tasa anual del 10% solamente.

La Empresa podrá cancelar el préstamo y los intereses con la cesión de los créditos que los proveedores de bienes y servicios de Carnes de Coclé le hayan otorgado en caso de quiebra, intervención judicial o administrativa o cualquier otra circunstancia que afecte la viabilidad financiera de Carnes de Coclé.

Al 30 de junio de 2011 las facturas por cobrar a los proveedores de bienes y servicios de Carnes de Coclé, ascienden a B/.1,149,403 (2010: B/.1,008,614).

Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC)

El préstamo por pagar por la suma de B/.900,000 corresponde a pagaré con Fideicomiso para el Financiamiento de la Competitividad y la Productividad (FINDEC), con vencimiento en febrero de 2016 y devenga una tasa de interés del 4% anual. La Empresa cancelará el préstamo mediante veinte (20) cuotas trimestrales a capital e interés. Al 30 de junio de 2011 se estima que la porción a corto plazo asciende a la suma de B/.167,343.

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

12. Otras cuentas por pagar y gastos acumulados

Un detalle de las otras cuentas y gastos acumulados por pagar se presenta a continuación:

	2011	2010
Proveedores	-	23,305
Prestaciones laborales	10,686	3,918
Retenciones por pagar - CSS	4,255	1,646
Premio en venta de bonos	25,033	-
Otras cuentas por pagar	725	1,396
	<u>40,699</u>	<u>30,265</u>



First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

13. Bonos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se resumen a continuación:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Serie A - emisión de marzo de 2010	8.00%	Marzo 2012	5,232,000	4,493,000
Serie B - emisión de marzo de 2010	8.50%	Marzo 2013	2,312,000	1,289,000
Serie C - emisión de marzo de 2010	9.50%	Marzo 2015	496,000	-
Serie D - emisión de marzo de 2010	10.00%	Marzo 2020	<u>3,500,000</u>	<u>3,500,000</u>
			<u>11,540,000</u>	<u>9,282,000</u>

El 23 de marzo de 2010, First Factoring Inc. realizó una emisión pública de bonos corporativos rotativos de hasta B/.12,000,000. Las características más importantes de la emisión son las siguientes:

1. Los bonos serán emitidos en distintas series con plazos de 2, 3, 5 y 10 años contados a partir de la emisión de cada serie.
2. La tasa de interés para los bonos podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por El Emisor, al menos cinco días hábiles antes de cada emisión. En caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más 3 más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos cinco días hábiles antes de la emisión.
3. Los intereses serán pagados por mes vencido, hasta su respectiva fecha de vencimiento o hasta su redención anticipada. La base para el cálculo de los intereses será días calendarios entre 360.
4. El capital de los bonos será cancelado al vencimiento. No obstante el Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos o convertir en acciones comunes, los bonos con plazo de 10 años. Véase Nota 14.
5. Los Bonos Corporativos para las series de 2, 3 y 5 años de vencimiento estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable que ha sido constituido con

First Factoring, Inc.

Notas a los estados financieros 30 de junio de 2011 (En balboas)

Multi Trust, Inc en beneficio de los tenedores registrados de los bonos a favor del cual se ha realizado la cesión de créditos dimanantes de pagarés.

6. Los Bonos Corporativos están respaldados con crédito general del Emisor.

14. Bonos convertibles

Los bonos de la serie "D" serán pagados a su vencimiento mediante la conversión de dicho monto por acciones comunes de First Factoring Inc. Para determinar la convertibilidad de los bonos se tomará como base la fórmula de dividir el Valor Nominal de los Bonos entre el Precio de Conversión. Para efectos de la convertibilidad el precio de conversión corresponde al precio fijo por acción común el cuál será determinado por el Emisor. El Emisor se reserva el derecho de convertir los bonos en acciones comunes.

15. Capital pagado

El capital autorizado de First Factoring, Inc. está constituido por 1,000 acciones comunes sin valor nominal, de las cuales 1,000 acciones se encuentran emitidas y en circulación por un valor de B/.13,333.

16. Compromisos

Al 30 de junio de 2011, la Empresa mantiene con terceros, compromisos dimanantes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en el próximo año. El valor de los cánones anuales de arrendamientos de los contratos de ocupación para el próximo año es de B/. 12,840.

Durante el período terminado el 30 de junio de 2011, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.12,840 (2010: B/.12,600).

4. Divulgación

El presente informe de actualización estará disponible a partir del 31 de agosto de 2011 en la página web de la Bolsa de Valores de Panamá: www.panabolsa.com

Firma:

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Juan Olmedo Domingo', written over a vertical line that extends from the signature down to the name below.

Juan Olmedo Domingo
Presidente

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

A small, stylized handwritten mark or signature in the bottom right corner of the page.



ICAZA
TRUST
CORPORATION

30 de agosto de 2011

Señores

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ

Ciudad

REF.: Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Pago de la Emisión de Bonos First Factoring, Inc.

Estimados señores:

Por este medio, **ICAZA TRUST CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Pago de la **Emisión de Bonos First Factoring, Inc.** (en adelante la "Emisora"), certifica que al **30 de junio de 2011**, dicho fideicomiso mantiene en garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, Facturas por Cobrar por el monto total de **\$15,236,286** (quince millones doscientos treinta y seis mil doscientos ochenta y seis), según detalle en el Anexo 1, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de la Emisora, derivadas de la oferta pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta doce millones de dólares (US\$12,000,000.00), en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV NO. 82-10 de 12 de marzo de 2010.

Sin otro particular al respecto, quedamos,

Atentamente,

ICAZA TRUST CORPORATION

Dayra Berbey de Rojas
Gerente General

/ih

P.O. Box 0823-03948 Panama, Rep. of Panama • Tel.(507) 205-6150 • Fax:(507) 264-4676
Aquilino de la Guardia St. #8 • IGRA Building e-mail: icazatrust@icazalaw.com

AFFILIATED TO ICAZA, GONZALEZ - RUIZ & ALEMAN • ATTORNEYS AT LAW • EST 1920